

**China Economic Outlook 2020 年 4 月****1～3 月は▲6.8%成長、4～6 月は内需に期待も、外需が下押しの様相****要 点**

- ・国内の再稼働を遅らせた海外での流行。更に世界景気の失速が中国の V 字回復を困難に
- 経済社会は、再稼働が進む。そうした中、全人代の日程は 5 月 22 日で決定
- 1～3 月の実質 GDP 成長率は前年比▲6.8%。地域別には、中原平野全体で影響が大きく、西部で影響は小さい。産業別には工業が自動車を中心に傷む一方、サービスは全般的に傷が浅かった
- 成長率は 20、21 年平均で 5%強の見込み。世界不況の中で沈まぬ中国となるか。新型肺炎世界的流行の中、経済政策は、供給ショック対応から内需喚起へ。国内安定・海外からの影響排除が課題に

**新型肺炎～国内の再稼働を遅らせた海外での流行。更に世界景気の失速が中国の V 字回復を困難に****〔経済社会の現状と方向性～進む国内経済・社会の再稼働。全人代の日程は 5 月 22 日で決定〕**

3 月から 4 月の中国は、経済・社会活動の再開・加速が強まった。4 月下旬には新型肺炎の中心地となった湖北省武漢で入院患者がゼロとなった。各地では飲食店や商店街、夜市などが続々と営業を再開し、観光地や観光ツアーも人数制限付きながら受け入れを増やした。生活はマスクと消毒、検査が欠かせないし、地域間の移動にはなお制限が残ったものの、正常に近づいてきた。なお、筆者の住む北京市朝陽区は、この時期例外的に高いリスクの地区であった。この地区は、外国人や外国からの帰国者が多く、4 月中旬に帰国者がクラスターを発生させていたからである。各国の大使館や外資企業の本部・事務所が集中しているため、外資企業の運営に一定の制約がかかった。他方、ほとんどの地域で制限が緩和されたものの、巷間では感染がまた広がるのではないかと懸念が残っていた。以前のような賑わいが戻るにはもう少し時間がかかるというムードが残った状況であったといえよう。

ともあれ、万全を尽くして開かれると考えられていた全人代の日程発表とほぼ同時に、北京での制限が大幅に解除された。欧米での感染者がどんどん増えていった時には、全人代の日程は 5 月頃と予想されていたが、北京での制限がいつ解除されるのかは全く見えなかった。全国では 3 つのリスクのレベルで制限が解除されていたが、北京は全人代があることもあり、このレベルとは関係なく慎重になると考えられたからである。それが、4 月末に一気に解除された。5 月労働節のホテル、飛行機の予約が急増した。5 月は国内正常化ムードが一気に広がると予想される。

話は前後してしまうが、全人代は 4 月 26 日開催の全人代常務委員会で日程が決定された。5 月 22 日開催（政治協商会議は 21 日開催）である。全人代は、「会議から全てが始まる」と言われる中国で、最も重要な年次会議の一つである。今年は新型肺炎の発生前から、地方債発行の前倒しや政策金利・預金準備率の引き下げ、新型肺炎が流行してからも、防疫に加えて、貧困、雇用、農業、中小企業、新型インフラ、新消費、自動車販売、貿易・投資、金融リスク、海外協力、政府ガバナンスなど、全人代の報告のエッセンス全てが政策として発表されており、残る注目点は、政策目標・財政予算の詰めた数字と政策の優先順位の 2 つくらいと考えられる。

政策目標の数字は、GDP 成長率の目標が発表されるか否かが、メディアなどから注目されているが、財政予算を作成する以上、GDP 成長率の見通しは必ず作られる。財政予算が発表されれば自動的に GDP 成長率の見通しはわかる。新型肺炎が流行して暫くは、過度な財政出動や金融緩和は、結果的に長期の成長を阻害するため、大幅な財政出動や金融緩和は容易に行われないとみられて

いた。2月の中央政治局会議では、年次経済社会発展目標（「一人当たり GDP・2010年比2倍」を含む）、小康社会の全面的建設、脱貧困、第十三次五カ年計画が目標として掲げられ、これらの実現は可能とされていた節がある。しかし、このスタンスは3月後半の新型肺炎の世界的流行によって変更が試みられ、4月17日の中央政治局会議までに一段と積極的な方向に変わっていった。大幅な財政出動や金融緩和を行った上で、脱貧困と小康社会の全面的建設に目標を絞ったようなのである。また、従来の六つの安定政策（六穩＝経済的安定：就業、金融、外国貿易、外資、投資、期待）に六つの維持（六保＝社会的安定：就業、基本的民生、市场主体、食糧・エネルギー安全、産業サプライチェーン安定、末端組織運営）が新たに加わり、安定のために一段の政策を打ち出してくるようなのである。2020年の中国の経済社会の運営は、端的に言えば「脱貧困と小康社会を達成する、雇用維持を中心とした経済・社会の安定」と言える。但し、「一人当たり GDP・2010年比2倍」という目標は外されたようだ。このような見通し、どれくらいの景気下支えの追加措置・予算が組まれるのか。中国政府の判断が注目されるのである。

足元の経済問題は、新型肺炎による短期的な供給ショックから新型肺炎の世界的流行による中期的な需要ショックに。国際経済の課題は、国際的サプライチェーンの維持から国内サプライチェーンの維持に変わってきている。全人代の開かれる5月下旬は、新型肺炎の世界的流行も、中国だけが回復に向かっている現状とは違う状況に変わっていると思われる。そうした中でどのような経済・社会回復のパスを見通し、政策の優先順位を付けるのか。スタンスの置き方が注目されるのである。

図表1 新型肺炎流行以降の経済・政治・社会の動き

景気の見通し	5%台への減速見込み	1~3月マイナス成長見込み	V字回復困難見込み
景気の実態	供給ショック・内需の落ち込み	需要ショック・輸出の落ち込み	内需からの景気回復模索
習主席の動き		○北京視察 (おひざ元) (庶民の元へ)	○武漢訪問 (元おひざ元) (企業元へ) ○浙江訪問 (元おひざ元) (企業の元へ) ○陝西訪問 (ゆかりの地) (地方経済へ)
会議の状況	○各種工作会議	○中央政治局会議	○中央政治局会議○中央政治局会議
目標	・貧困、年次目標、十三五、小康社会 ・5.6%成長に一応の自信	・貧困、年次目標、十三五、小康社会 ・5.6%成長捨てきれず、V字回復の可能性	・貧困、小康社会 ・5.6%成長は望めない ・外需回復は望めず、内需喚起へ、雇用優先
金融政策	○預準引き下げ	○預準引き下げ ○LPR引き下げ 世界的	○預準引き下げ ○LPR引き下げ
財政政策	○元利返済猶予、低利資金等企業対策	○新型インフラを新型コロナ後初めて強調 ○地方インフラ計画相次ぐ	○疫情特別国債 ○建設活動85%程度再開
地方政策		○消費券発行相次ぐ	○新エネルギー補助金延長措置正式発表
新型コロナの状況	●国内感染急増○国内感染ピークアウト ●武漢封鎖	●海外1日1万人感染 防疫から経済へ 防疫リスク高まる	●海外1日5万人以上感染 ○欧米で経済再開の動き ○武漢封鎖解除 ○北京制限大幅緩和
経済の動き	●農民工の帰省	○経済再開開始 ○農民工就業復帰開始 (テレワーク) (リスクレベル毎の再開)	○大手工業ほぼ正常化 ○ほぼ正常化 ○民間企業の再開率91.4%、5割以上の稼働50% (中小・サービスの再開遅れ)
サプライチェーン		(中国とのサプライチェーンの警戒) (世界のサプライチェーンの停止)	(中国国内のサプライチェーンの強化)
休暇	●春節 (自宅待機)		●清明節 (お墓参り制限) ○労働節 (観光再開)
	1月	2月	3月

(資料) 丸紅中国有限公司

ポイント・景気：5%台実現は、新型コロナの世界的流行により困難に

- ・習主席：地方視察と会議で政策方針を徐々に変更。目標は貧困、雇用に焦点
- ・政策：金融政策を先行的に緩和。新型コロナからの回復では新型インフラ、地方インフラが目立つように。但し、新型コロナが世界化の様相を見せる中で、本格的な内需喚起へ
- ・サプライチェーン：国際的サプライチェーンの維持から、国内のサプライチェーン強化へ

## [1～3月 GDP 実績の特徴と見通し～実質 GDP 成長率は前年比▲6.8%、季節調整済前期比▲9.8%] (全体)

4月17日、国家統計局は2020年1～3月のGDP統計を発表した。実質GDP成長率は前年比▲6.8%と、1992年の四半期統計発表以来の初のマイナスとなった。それ以前の統計は発表されていないが、改革開放以来初と考えられる。この落ち込みについて、国家統計局は「全国一斉に推進した防疫措置と経済社会発展の各種措置により、防疫は良い方向に持続的に向かい、疫病が全土に広まるのが防止される。企業の再開が速やかに推進され、民生の基礎的な産業と重要な産業の安定的な成長、民生の基本的な保障、経済社会の対局の安定が図れた」と、統計発表の記者会見冒頭で述べた。新型肺炎はこの1～3月で中国国内では収束への目途を付けた、また、生活・社会の保障・安定を図りつつ、重要な産業から再開と成長に向かうことができたと評価したようである。

なお、季節調整済前期比は▲9.8%となり、年率換算では4割近い縮小となった。単月ベースの動きを推定すると1、2月がマイナス成長となった後、3月は急速にプラス成長に転じ（発展改革委員会は、国有企業、情報通信・医療関連企業の急回復が要因と説明）、4月もプラス成長を続けたようだが、5月以降は3、4月にみられた供給側の制約（新型肺炎による操業停止・制限）の緩和による成長回復が一段落してくる一方、需要側での綱引きが成長を決定するようになる。世界景気の失速を受けて中国の回復も鈍ろう。

## [地域・産業・需要でみると影響は様々。被害の中心は中原平野全体で、西部での悪影響は小さい。 工業は自動車を中心に傷む一方、サービスは全般的に傷が浅い]

1～3月の数字の中身を詳細にみると、ヘッドラインからみられる景気の印象と良くも悪くも違うところがみられる。新型肺炎の影響が地域で相当に異なる。また、新型肺炎からの回復が一斉にではなく、低リスク地域から高リスク地域、工業からサービス業、ハイテクからローテク、必需品から贅沢品、国有企業から民間企業、大企業から中小零細企業などと、複雑な段階性・跛行性をもって回復していったことが確認される。

図表2 地域別GDP成長率

(前年比%)

	2018	2019	2020/1Q				
				第2次産業	第3次産業		
東北	4.8	4.2	▲ 7.5	▲ 11.3	▲ 5.8		中部に次ぐ落ち込み
華北	5.7	5.8	▲ 7.0	▲ 12.5	▲ 5.3		北京の落ち込み大
北京	6.7	6.1	▲ 6.6	▲ 17.5	▲ 4.8		
華東	6.9	6.3	▲ 5.8	▲ 12.6	▲ 2.1		上海の落ち込み大
上海	6.8	6.0	▲ 6.7	▲ 18.1	▲ 2.7		
華南	7.6	6.9	▲ 6.0	▲ 11.5	▲ 1.8		広東の落ち込み大
広東	6.8	6.2	▲ 6.7	▲ 14.1	▲ 1.5		
中部	7.8	7.3	▲ 10.5	▲ 13.5	▲ 8.2		湖北は壊滅的
湖北	7.8	7.5	▲ 39.2	▲ 48.2	▲ 33.3		
西南	7.4	7.0	▲ 3.9	▲ 8.0	▲ 2.3		相対的に落ち込み小
西北	6.6	6.1	▲ 3.3	▲ 3.6	▲ 3.2		落ち込み小
平均	6.9	6.4	▲ 6.2	▲ 9.8	▲ 4.3		

(資料) 国家統計局 \*各地域の数字は単純平均値

図表3 20/1Q成長率順位

(前年比%)

順位	ワースト12		ベスト12	
1	湖北	▲ 39.2	新疆	▲ 0.2
2	天津	▲ 9.5	湖南	▲ 1.9
3	黒龍江	▲ 8.3	貴州	▲ 1.9
4	遼寧	▲ 7.7	青海	▲ 2.1
5	広東	▲ 6.7	寧夏	▲ 2.8
6	河南	▲ 6.7	四川	▲ 3.0
7	上海	▲ 6.7	広西	▲ 3.3
8	北京	▲ 6.6	甘肅	▲ 3.4
9	吉林	▲ 6.6	江西	▲ 3.8
10	安徽	▲ 6.5	雲南	▲ 4.3
11	重慶	▲ 6.5	海南	▲ 4.5
12	河北	▲ 6.2	山西	▲ 4.6

\* 湖北、黒龍江は感染者大量発生。天津、広東等は自動車依存度高い。新疆、貴州などは西南、西北

### （地域の状況）

地域別では、武漢のある湖北省の成長率が前年比 4 割減となったのが印象的ではあるが、次に落ち込んだのが東北、その次が華北であったのも印象的であった。新型肺炎の感染は中部と華東、華南に多く、東北、華北は相対的に軽微だったからだ。この理由としては、①東北、華北については、成長率が元から低めであったことや、新型肺炎下、落ち込みが激しくなった自動車産業への依存度が比較的高かったこと、ロシア・北朝鮮との関係が深く、国境貿易・往来停止の影響が強かったことなどが指摘できる。②華東、華南については、工業の落ち込み度合いは東北、華北とほぼ同じだったが、新型肺炎の中でも成長を続けた情報通信・ソフトウェア、金融、個人向けサービスを含むその他サービスの比率が高く、飲食・ホテル、卸小売等の大幅なマイナスを相殺したことなどが理由と考えられる。③西南、西北については、感染者数が少なかったことに加えて、大型公共プロジェクトが多く、建設の再開が優先されたことや、国有企業のシェアや資源・エネルギー産業のシェアが高く、生産活動の回復が早かったことなどが理由と考えられる。

### （産業の状況）

詳しくは経済指標のところで述べられているが、第 2 次産業が 3 月に急回復をみせ、前年比 ▲9.6%にとどまったことや、第 3 次産業は飲食・ホテル（前年比 ▲35.3%）、卸小売（同 ▲17.8%）、交通運輸（同 ▲14.0%）が大幅に落ち込んだ一方、情報通信・ソフトウェア（同 +13.2%）、金融（同 +6.0%）、その他サービス業（同 ▲1.8%）が底堅い動きを続けたこと、などが特徴である。

第 2 次産業のうち、工業生産は、1～2 月の前年比 ▲13.5%に対して、3 月が ▲1.1%となった。自動車は 4 割減を続ける中、自動販売機等の機械に加えて、コンピュータ、IC、素材などが成長をみせた。新型肺炎特需とプラントの稼働維持が要因と考えられる。但し、足元、素材の在庫は高水準となっており、今後生産回復の足を引っ張ってくる可能性がある。

第 3 次産業のうち、その他サービスは、家計サービスと行政サービスから成り、新型肺炎対応のための医療・衛生等の行政サービスの伸びが、家計サービスの伸びの落ち込みを相殺したとみられる。今後行政サービスの伸びは落ちてくるとみられるが、ほかのサービスが回復し、第 3 次産業の伸びを支えてくると考えられる。但し、第 3 次産業は、いわゆる「3 密」が多く、また、零細企業や個人事業主が多く、事業再開ができていないものも多い。そのため、力強い回復は望みにくいだろう。

### （需要の状況）

需要別では、2 月の巣ごもり・待機の反動が 3 月に発現した。消費について、代理指標である小売販売は、1～2 月の前年比 ▲20.5%から、3 月は同 ▲15.8%と小幅改善をみせた。3 月の飲食が前年比 5 割近く落ち込み、また衣料品、宝飾品、家電が同 3 割前後落ち込む中、自動車や建材・内装品、家具がマイナス幅を顕著に縮小させた。調査失業率が 2 月 6.2%、3 月 5.9%と比較的高水準を続け、大学生の就職活動も困難が続く中でも、高額消費である自動車や建材・内装品に回復の動きが出たのだ。16 万世帯を対象にした家計調査では、1～3 月の収入が前年比 +0.8%であったのに対して、支出は同 ▲8.2%であった。全体としては、消費が抑制される状況だが、遅れるとみられた高額消費から反動が出てきている。政府の政策をみると、3 月から多くの地域で「消費券」が奨励され、発行されている。4 月には地方政府に続き、中央政府も自動車奨励策を発表した。減税の還付も行われた。労働節を前に観光の制限緩和も相次いだ。就業確保が今年の最重要目標になったことなども併せて考えると、4 月以降の消費は予想以上に改善する可能性がある。



投資については、1～2月の前年比▲24.5%から、3月は+0.7%（当社推計、1～3月は同▲16.1%）に回復した。国有企業関連、インフラ、不動産を中心に改善した。インフラは、2月から各地方政府が提示したインフラ事業が総額 50 兆元（2020 年分は 7.6 兆元と予想）に及び、経済再開の象徴的意味合いもあり、動きを強めた模様だ。不動産は資金繰りの比較的良い大手デベロッパーを中心に販売回復を期待し、在庫を積み上げた模様だ。投資関連の生産動向をみると、自動販売機、券売機、ロボット、発電機などが 2 ケタ増となっており、新型肺炎特需も回復を助けた模様だ。但し、1～3月の工業企業の稼働率は 67.3%（前年同期 75.9%）、同利潤総額は前年比▲36.7%であり、後述のように輸出が再度減退する可能性などを考えると、4～6月に稼働率や利潤が元の水準に戻る可能性は高くない。

従来型のインフラに加えて、5Gなどの新型インフラ、従来型投資のアップグレードへの期待も高まっているが、投資の 6 割を担う民間企業は、長期的な市場見通しや競争力改善ニーズが強くとも、低稼働率や低利潤が投資を抑えてしまう可能性が高い。

図表 4 主要 25 省市のインフラ事業

	投資 総規模	投資 項目数	2020年 投資予定		投資 総規模	投資 項目数	2020年 投資予定
	億元		億元		億元		億元
広東	59,000	1,230	7,000	江西	11,195	335	2,390
雲南	50,000	525	4,400	天津	10,025	346	2,105
四川	44,000	700	6,000	湖南	10,000	105	n. a.
福建	38,499	1,567	5,005	浙江	8,864	537	1,473
山西	37,879	7,181	8,151	黒龍江	8,856	300	2,000
陝西	33,826	600	5,000	寧夏	2,268	80	510
河南	33,000	980	8,372	江蘇	n. a.	240	5,410
湖北	31,570	894	n. a.	貴州	n. a.	n. a.	4,300
山東	29,000	1,021	n. a.	北京	n. a.	300	2,523
重慶	27,200	924	3,445	西藏	n. a.	179	1,872
甘肅	22,000	2,236	4,500	上海	n. a.	152	1,500
広西	19,620	1,132	1,675	安徽	n. a.	251	1,254
河北	18,833	536	2,402	合計	495,536	22,351	76,287

（資料）中国経済周刊（2020.3.15）

輸出入は、3月は一時的に持ち直したが、4月、5月は一段と不透明な状況になった。3月までは中国側の工場の稼働が輸出の可否を決めたが、足元は輸入国側の受入状況・需要動向が可否を決めるようになっており、輸出受注のキャンセルが相次いでいる。WTO は今年の世界貿易が 3 割縮小する見通しを示した。輸出のマイナスはむしろこれから大きくなる可能性がある。なお、輸出基地である広東省ではすでに輸出受注のキャンセル続出が大きな問題となっており、輸出企業の国内販売転換が進められようとしている。

但し、貿易収支は幾分改善する可能性がある。中国国内の輸入需要は相対的に強い状況が予想されるものの、輸入の凡そ半分を占める素原材料価格の低下が続くからだ（実質輸入が強いため、GDP の純輸出は 1～3 月より小幅だがマイナスが続く見込み）。また、経常収支も改善しやすい。海外旅行は当分難しい状況が続く、旅行収支が改善しやすく、さらに、新型肺炎の流行による世界的な在宅勤務の増加を背景に情報ソフトウェアサービス請負の輸出が増え、サービス収支が改善しやすくなっているのである。

以上、地域、産業、需要からみると、新型肺炎は、中国の面積の3割・人口の7割を占める中原平野の経済を襲った。工業は落ち込みが大きかったものの、3月の復元が速く、サービス業は新型肺炎特需となる行政サービスや情報通信サービスなどが落ち込みの一部を相殺した。需要は、不要不急の消費、資金や利益が圧迫された民間の投資が圧迫されているものの、一部消費の回復やインフラ投資による下支えが期待できるようになっている。一方、輸出は今後落ち込みが見込まれる、といった状況になっている。

少なくとも4～6月の世界景気の失速がみえている中で、中国政府は下支えの期待できる内需を更にテコ入れし、外需失速のリスクを避ける状況となっている。4～6月のV字回復は難しくなり、U字回復への挑戦となったといえよう。

### (1～3月の「前年比▲6.8%」という数字)

毎旬の企業の事業再開・稼働状況をみていくと、1～3月 GDP 成長率はマイナス2ケタ成長になっても全くおかしくないと考えられたため、「前年比▲6.8%」という数字はかなり良い数字という印象である。1～3月の成長率が▲8.5%、3月の生産（付加価値）の成長率が前年比▲1.1%となった工業は、3月28日時点の操業再開率が一定規模以上（売上高2000万元）の企業で98.6%（2月23日83.1%）となったものの、同職場復帰率は89.9%（同51.9%）。中小工業企業においては操業再開率が70%強という状態である。3月の平均操業再開率は一定規模以上の企業で9割、中小企業も含めて8割前後と推測され、前年比▲1.1%になるためには、再開した企業の稼働率が相当に上がっていなければならない。当局関係者に話を聞くと、医薬品、医療品などでフル生産以上になっていた。建設関連、情報通信関連で在庫を積み増す動きがみられたということだが、自動車及び同関連、家電、衣料品などでは内外需要の落ち込みによって販売・受注が大幅に落ち込んでいる。政府も、3月のPMI発表時には、数字が大幅な改善を示したことについて「PMIは（前月に対する改善の方向を示しているが）水準を示していない」と断りを付けている。3月の統計は一部が実績見込みであり、これでGDPを推計すると数字が高くなる可能性がある。

また、前年比▲5.2%となった第3次産業は、大きく落ち込んだ交通運輸、卸小売、飲食・ホテル（第3次産業の1/4）を金融、情報通信・ソフトウェア（同1/4）がカバーし、さらにその他サービス業（同1/3）が家計サービスの伸びを行政サービスが補い小幅減少にとどめた形となっている。しかし、大手飲食業では足元も売り上げが8割減（中国飯店協会、204社5451店、4月4～8日調査）、映画興業やスポーツジムなどはまだ制限された状況である。

図表5 中国の主要セクターの操業回復状況

3月末	工業	一定規模以上の工業企業操業再開98.6%（3月28日、2月23日83.1%）。職場復帰率89.9%（3月28日、2月23日51.9%） 中小企業70%超 自動車企業97%（3月30日、2月19日60%）。生産能力も前年水準に戻ったとの指摘。
	建設	全国建物建設・都市基盤整備継続事業着工再開：18.66万件のうち15.87万件（85.06%）（4月1日）
	不動産	賃貸・分譲住宅展示場業務再開率92.73%（4月1日）
4月中	外資	大型モニター事業建設再開：241件中238件、98.8%（4月3日） 企業生産能力、8756社中66.9%が生産能力70%超を回復。製造業は7割超が70%超を回復。サービス業は6割が回復
	工業	一定規模以上の工業企業操業再開99%、職場復帰率94%（4月14日） 中小企業84%（4月15日） 民間企業の91.39%操業再開。生産能力回復50%以上が49.99%（4月16日） 民間企業の24.86%が生産能力80%超回復。そのうち大型企業は57.84%が80%超回復
	建設	開発の操業再開82.6%（2月末比43.3%上昇、4月9日）
	不動産	開発の操業再開85.6%（2月末比37%上昇、4月9日）
	外資	企業生産能力、8700社中72.8%が生産能力70%超を回復（4月14日） 華南の日本企業41.4%が100%回復。42.3%が80%超を回復（4月14日）

（資料）各種資料より丸紅中国有限公司作成

元々政府は、3月末までに経済社会の活動を正常化する。農民工を都市に送り返す見積であったが、実際には4月にずれ込んだ。これは、全体からみれば僅かな遅れだが、経済指標にとっては無視できないズレである。GDPの推計方法に間違いはなかったかもしれないが、3月後半の実態を鑑みれば、実態はもう少し弱かったのではないかと推察される。

### [経済政策と短期的な見通し～世界不況の中で沈まぬ中国となるか]

先月までの見通しでは、新型肺炎からの回復過程で政府はあまり積極的な需要喚起策を打ってこないことを前提としてきた。政策は、企業救済、操業再開、構造改革といった視点からのものが多く、供給ショック対応・供給側改革に近いものが多かったからだ。また、政府の債務拡大に対する慎重姿勢もみられた。しかし、海外での新型肺炎の流行、それによって誘発された欧米での大量失業・経済の落ち込みで、内外需要の下押し圧力が長引く可能性が出てきた。そして、消費券や自動車購入奨励、ネット消費奨励、インフラ・新型インフラ後押しなど、政府に就業や需要下支えの姿勢が強まってきた。3月末の中央政治局会議では、新型肺炎の防疫が常態化した条件下で生産生活秩序の回復を加速させなければならないという認識になり、さらに4月中旬の中央政治局会議では、経済の困難、リスク、不確実性が高まっている中、ともかくも社会経済の安定を保持しようということになった。

2月から4月にかけての中央政治局会議及び同常務委員会会議を追っかけていくと、2月は防疫重視、3月は前半が経済再開重視、後半は経済再開と再度防疫の強化の両立（海外からの悪影響の防止）、4月は経済加速（海外に頼らない回復。防疫は前提）と、方針が変化している。但し、経済をむやみに加速させることはできないし、財政・金融・経済改革の長期的視点から好ましくない。

図表6 中央政治局会議のメッセージ

	2月21日	3月27日	4月17日
方針	・ 新型肺炎防疫工作进行を研究し、防疫と経済発展工作进行を統一的によく実施	・ 国内外の新型肺炎の防疫と経済運営情勢を分析し、防疫と経済社会発展の工作の一段の統一的推進を研究	・ 経済が直面する試練は未曾有。困難、リスク、不確実性を推し量り、各政策にしっかり取り組む
状況評価	(防疫工作は段階的成功)	(中国国内の防疫は成功、海外からの圧力が高まる)	→ <b>国外がどうであろうと中国は安定</b> (防疫は常態化、経済社会は徐々に正常化)
防疫		<b>3/18、外防輸入、内防反弹</b> ・ 国内6政策：重点地区、出院患者、社区、湖北人の就業・出稼ぎ、北京、低リスク地域のコントロール維持 ・ 国外3政策：公民保護等	・ 防疫と経済政策を統一的に計画
経済政策	・ 防疫に見合った経済社会秩序の回復。秩序ある复工復産	・ 防疫コントロールが常態化した条件下での生産生活秩序の回復加速 <b>・ 6つの安定を全面的に実施</b> ・ マクロ政策によるヘッジを強化	・ 安定の中の前進、高質量発展堅持 ・ 3大難関攻略戦略を断固戦う <b>・ 6つの安定、6つの保持（六安六保）</b>
2020年の目標	・ 経済社会発展の目標任務の完成を努力。小康社会の全面建設の勝利を実現	・ 経済社会発展の目標任務の完成を努力。小康社会の全面的建設の勝利の実現を確保 <b>3/18、「確保」が入る</b> ・ 積極的財政政策を一段と強調	・ 内需拡大、経済社会の安定（穩）・大局（保）擁護、脱貧困、小康社会の全面的建設 → <b>外需に期待せず、内需主導で回復</b>
	<b>武漢封鎖からほぼ1カ月</b> 防疫の中、経済再開を模索	<b>武漢封鎖解除からほぼ2週間</b> 経済再開から加速	<b>国内での新型肺炎はほぼ沈静化</b> 経済加速も再減速を強く警戒

（資料）中央政治局会議資料等より作成

重要なことは、ボトムラインである経済と社会の安定であり（六つの安定政策（六穩＝経済的安定：就業、金融、外国貿易、外資、投資、期待）に六つの維持（六保＝社会的安定：就業、基本的民生、市場主体、食糧・エネルギー安全、産業サプライチェーン安定、末端組織運営）、成長率の達成についてはマストとしないとなったようである。

こうした中、3月末と4月中旬の中央政治局会議の内容をまとめると、マクロ政策は4月中旬の会議において「マクロ政策の疫病の影響に対する力の度合い・適切性の度合いを更に強める」とし、新型コロナウイルスの悪影響を相殺していくところに力点が置かれるようになった。財政政策は、3月末の会議では、赤字の増加について「適当に引き上げる」という表現であったが、4月中旬の会議では「引き上げる」と「適当」の2文字が消えた。また、特別国債発行の可能性は、3月末の会議でも指摘されたが、4月中旬の会議では「挑疫」特別国債と、新型コロナウイルスに関連した特別国債が発行されることが明確になった（規模は不明）。他方、金融政策は、貸出利率の引き下げや流動性の充足については既定路線だが、4月中旬の会議で「利下げ（降息）」が新たに加わった。

長期的視点を重視している中国政府の中に「今回の新型コロナウイルスについては、リーマンショック以上の出来事であり、やむをえないかもしれない」という判断が強まったようである。但し、GDP比10%を超えたリーマンショック時の「4兆元の経済対策」のような大きな経済政策が出てくるという期待は高くない。経済の落ち込みというリスクは避けたいが、一人当たりGDP・2010年比2倍という過去に掲げた目標を達成すべく、大規模な対策を打つことによる長期的なリスクも避けたい。全人代でどのようなバランスをみせるのか注目される。

#### 図表7 2020年財政・金融政策の見通し

<b>財政政策：</b>
・ 財政赤字の引き上げ。対GDP比3%超の認識
・ 特別国債発行（98年2700億元、07年1.55兆元）。
今回1兆元超の期待
・ 地方专项債増額の可能性（3月までに1.29兆元の枠を下達。3兆元超への拡大
・ 各種減税・費用引き下げ（3月までに1.6兆元）
・ 地方专项債による重点事業推進
<b>金融政策：</b>
・ 貸出金利引き下げ誘導
・ <b>利下げ（4月中央政治局会議で加わる）</b>
・ 元本・利払いの延期（3月までに8800億元）
・ 流動性の合理的余裕を維持
・ 政策の伝達メカニズムの改善

（資料）中央政治局会議等報道

こうした状況から経済成長見通しを再考すると、4～6月の成長率は、消費、投資はもう一段回復するとみられる。消費は、在宅や移動制限で抑制されていた耐久財やサービスの消費が一定程度盛り返してくる。大手企業は賃金の抑制がみられること、中小零細企業は事業再開の遅れがみられることから、ホワイトカラーは賃金、ブルーカラーは就業が消費回復をみる上でのポイントとなる。投資は、投資の半分を占めるインフラ、不動産がひとまず持ち直すが、製造・サービスの投資は販売・収益が軌道に乗ってくるまで先送り気味となろう。なお、外資による投資は、情報通信やサービスを中心に根強く続いているが、今後は、サプライチェーンの見直しによる落ち込みは少ないものの、本国の経済悪化を受けた落ち込みが起こる可能性がある。

4～6月以降の成長の足を引っ張るのは外需である。国際商品市況の下落によって輸入単価が

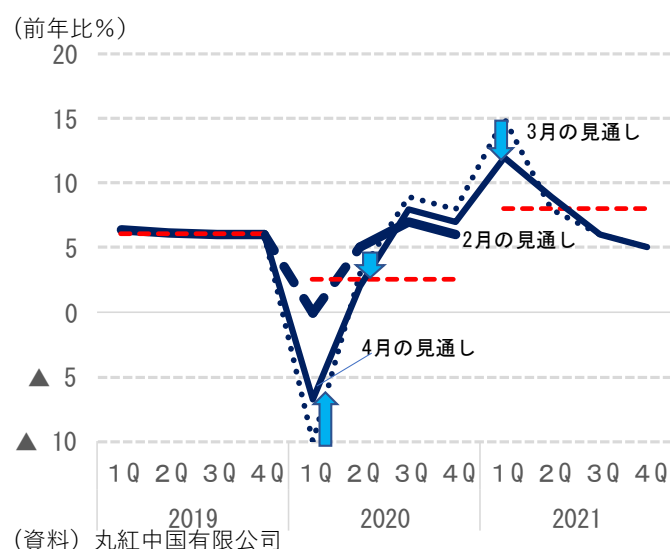


大きく落ち込むため、金額ベースでは貿易収支の黒字が続くとみられるが、数量ベースでは輸入が回復してくる一方、輸出は4～6月を中心に落ち込む。そのため、純輸出の寄与は4～6月に一時的に悪化する可能性がある。

7～9月以降は、新型コロナウイルスが落ち着くまたは一定の対処ができる状況が続くということを大前提に、回復を続けると一先ず予想するが、外需が主要国の高失業率・需要回復の遅れと、新興国の交易条件悪化による輸入需要の落ち込みにより、停滞から容易に脱出できないため、中国もその悪影響を受けざるを得ないであろうと考える。3月の予測と比べると、内需については足元の立ち上がりの状況から上方修正するが、外需については下方修正せざるを得ず、2020年通年の成長率は3月の予測と変わらず（0～3%）。2021年については、来年1～3月の反動が大きくなる分、下方修正する（8%程度）。2年間の平均成長率は5%台前半となる。

中国経済の予想が、多くの国が2020年、21年の平均成長率がゼロないしマイナスになるのに対して+5%という圧倒的な高さになるのは、①国内市場が大きく、成長分野に注力することで外需の減少を相殺できること、②外国企業の比率が低く、多国籍企業の動向に左右されにくいこと、③輸入の半分が素原材料であり、製品輸出の減少を素原材料輸入の減少で一定程度相殺できること、④サービス収支が旅行収支を中心に大幅な赤字となっているが、これが大幅に改善する可能性高いこと、⑤外貨準備の高さ、経常黒字というポジションもあり、自国通貨安に見舞われていないこと。つまり、国内市場が大きい上に、多国籍企業や国際金融市場の影響を受けにくい状況にあることが背景にある。グローバルサプライチェーンの中心的なところに中国があり、企業が流出すれば、中国経済に一定の影響が出るのは確かであるが、今の状況は「世界の中国への依存状況＞中国の世界への依存状況」であり、中国がある国の市場をあきらめることができて、ある国が中国の生産力をあきらめるのが難しい状況となっている。リスクは中国自体の脆弱性の大小だが、現状のところ大きなほころびはみせる様子はないものとなっている。

図表8 GDP成長率のイメージ



図表9 新型コロナウイルスに関する出来事（3月末から4月）

3月30日	中国人民銀行、500億元のリバースレポ実施。利率は▲20bpの2.2%。2月17日以来の同操作。金融政策が逆周期（カウンターシクリカル）の調節を強めた。昨年11月18日の同操作は▲5bpの2.5%、今年2月3日は▲10bpの2.4%。3月28日の貨幣政策委員会で、マクロコントロールを創新、改善し、緩和的金融政策の活発さ適切さを更に強め、実体経済の回復発展の支持で突出した地位を到達するということを受けたもの	金融
3月31日	<p>国务院常务会议、地方政府专项债の限度の再提示による有効投資拡大（債券発行は第2四半期完了）や、金融による中小企業の支持などを決定。財政金融政策の一段の拡大、多方面の措置により内需拡大、企業の再開、就業維持、中小企業・外国貿易企業の支援などを行うと指示</p> <p>インクルーシブファイナンスに関して4点。①中小銀行の再貸出、再割引の限度を1兆元拡大、中小銀行の預金準備率引き下げ、金融機関が少額金融債権を発行するのを支持（3000億元）、②企業の信用類債券純発行額1兆元増額を誘導、③売掛勘定融資等による融資奨励、④貸出リスクの分担メカニズムの健全化（中小企業の融資コスト軽減のための商業保険商品などの奨励）</p>	財政・金融
3月28日	商務部、記者会見で、新エネ車購入、買い替え措置などで自動車消費を一段と安定・拡大させると表明（2月28日、自動車購入制限地域のナンバープレート発行制限緩和、3月19日、新車購入・買い替え補填の積極推奨等、3月30日、自動車消費安定・拡大の政策研究、各地区への自動車消費促進の督促、などを実施。地方は広州、杭州、長沙、珠海、南昌、寧波等が実施）	自動車消費
4月1日	習近平主席、浙江省視察。防疫と経済社会発展目標任務の実現に奮闘するよう強調	政府方針
4月2日	<p>商務部、記者会見で、新車購入・買い替えの積極推奨を図ると再度表明。また自動車及び関連輸出について、海外からの受注を拡大し、在庫の積み増しを図るとともに、代替案を策定するよう自動車メーカーに指示するとともに</p> <p>財政部、3月までの地方債発行が1兆6105億元（新規増加1兆5424億元）。発行限度額1兆8480億元の83.5%に達したと発表。そのうち专项債は1兆829億元、限度額1兆2900億元の83.9%と発表</p>	自動車消費 財政
4月3日	<p>中国人民銀行、4月15日、5月15日に中小銀行の預金準備率を各0.5%引き下げ。4000億元が放出される見込み。7日より超過預金準備に対する金利を0.72%から0.35%に引き下げ</p> <p>住宅都市農村建設部、バラック地区改造、政策的賃貸住宅、老朽団地改造にしっかり取り組む。デベロッパーの老朽団地改造、高齢者向け住宅、賃貸住宅への参入を奨励する。スマートコミュニティ建設を後押しするなどを強調</p> <p>商務部、記者会見で、5方面の外資対策に引き続き力を入れると発言。開放拡大（ネガティブリスト削減）、進化改革（外資管理体制改革）、環境改善（外国投資法）、サービス改善、政策実施の5つを持続</p>	金融 投資 外資
4月6日	<p>商務部、4月1日に発した《关于应对疫情进一步改革开放做好稳外资工作的通知》（5方面24条）について説明。外資の生産経営回復の支持、一段の対外開放（ネガティブリスト、自由貿易試験区、自由貿易港、サービス業開放の試験等）、ビジネスでの手続き簡素化、外資投資のサービス・推進活動の強化、投資環境の継続的改善</p> <p>外資の抱える課題として、外国人幹部・技術者の入国の制約、港湾・空運のコスト上昇、ハイエンド部品・素材の輸入困難、海外需要縮小による受注取り消し・延期</p>	外資
4月7日	<p>国务院常务会议、越境ECビジネス総合試験区増設（既存59、新設46）、加工貿易支持、広州交易会ネット開催などを決定。貿易、外資安定に努力することを指示。インクルーシブファイナンスや小口金融の税による支持継続も表明</p> <p>国务院金融安定発展委員会（劉鶴主催）、①マクロ政策の実施度を強め、穏健な金融政策を一層柔軟適度にする、②中小・零細企業・民営企業の支援を誘導、③詐欺行為防止、規制緩和・撤廃などで市場活性度を高める、④中業銀行のリスク対応と融資実行能力を強める、⑤海外のリスクの国内への広がりを防止する</p> <p>経済日報（商務部の新聞）、貿易の回復を説明。1~3月の中欧班列1941列車、17.4万TEU、前年比+15%、+18%。3月同809列車、7.3万TEU、同+30%、+36%。これまでの貿易対策として輸出増値税還付、輸出信用、輸出信用保険の拡大を実施。3月18日に防疫期間中の外国貿易安定活動を全で支持する若干の意見（中国銀行、1000億元の融資）、同19日に50条の任務リスト（海関総署）などの支持策も</p>	貿易・外資 金融 貿易
4月8日	中央政治局常務委員会會議、国内の企業活動再開、経済社会秩序の速やかな進展がみられるなか、世界経済のリスクが増しており、新しい困難と挑戦に直面している。外部環境の変化に対して十分な時間をかけて準備し、ボトムラインを守らなければならない。経済社会発展の活動に一段と力を入れる。防疫活動を常態化させ、速やかに生産生活秩序の全面回復を図る。防疫による悪影響を最低限に抑え、小康社会の全面建設の実現決勝を確保し、脱貧困の目標任務を戦い抜く	政府方針

図表9 新型コロナウイルスに関する出来事（3月末から4月）（2）

4月9日	新華社、党・国務院が土地、労働力、資本、技術、データなどの生産要素の市場化を推進する方針を発表したと報道。土地管理法实施条例の改正作業加速、国有地有償利用の範囲拡大、産業用地の供給期限柔軟化、農民の都市移住制限の緩和（超大型都市除く）、株式市場整備、債券市場拡大、金融市場対外開放、人民元国際化、政府保有データの共有ルール作り等	市場化
	商務部、ホームページで中欧班列に関する11の措置について解説。4月3日、同部は中欧班列の作用を一段と発揮し、新型コロナウイルスの防疫に対応させ、外国貿易投資を安定させ、消費を促進させる通知を発表していた。中欧班列をサプライチェーンの断絶が起きた企業や貿易が落ち込んだ企業の回復に寄与させる、欧州向けの輸出経路として発揮させる、ECや物流の発展などに寄与させるなど	貿易・商業
	発展改革委員会、2020年の新型都市化建設と都市・農村融合発展の重点任务を発表。小康社会の全面建設、13次5カ年計画の最終年であることをあげ、都市整備、都市・農村の融合発展の重要な年であることを強調。農民の都市への移転加速、都市の流入人口の受入能力の拡大を目指す。28項目の作業を示す	民生
4月10日	商務部、記者会見で、貿易関係企業の支援に関する6つの対策を示す。オンラインでの貿易サービスプラットフォームを研究する、輸出品の国内販売への転換を図る、貿易のための物流チェーンを確保するなど	貿易
	商務部、記者会見で、加工貿易安定のに関する4つの対策を示す。企業のコスト削減（加工貿易保税物品、輸入完成品の国内販売に掛かる輸入間接税の減免）、加工貿易企業の国内販売における輸入物品にかかる関税について保税區まで範囲を拡大、加工貿易の対象商品拡大など	貿易
	上海市、有効投資拡大による安定的な経済発展のための若干の政策措置発表。投資の拡大を中心とした4つの方面、20の措置。投資は、重大プロジェクト、都市再開発、戦略性産業（人工知能、バイオ）など。ほか投資環境の改善など	投資
4月14日頃	商務部等8部門、サプライチェーンの創新と応用を一段と改善することについて、試験地域の活動に関する通知。重要性のランクに応じた企業の再開、サプライチェーンの重要企業の支援、サプライチェーン上下流の協力など。資格を持つ都市・企業は55都市、261社	生産再開・サプライチェーン
4月14日	<p>国務院常務会議、今年発表された企業支持政策がきちんと実行されるよう要求。ほか新卒大学生の就業、都市の老朽地域の改善（3.9万カ所、700万戸。2019年1.9万カ所、352万戸の倍）、民生の改善と内需拡大、西部進出企業への税優遇（企業所得税15%）など</p> <p>今年の企業への政策対応は、</p> <p>①減税・費用引き下げでは、</p> <p>i) 小規模・零細企業と個人商工業者の増値税減免、ii) 一部製品の輸出戻し税率引き上げ、iii) 交通運輸および飲食・宿泊企業の損失繰延控除年限の延長、iv) 企業の社会保険料の減免、v) 住宅積立金納付猶予、vi) 道路通行料等の徴収免除、vii) 企業の電気・ガス料金引き下げ、viii) 昨年の減税・価格引き下げ政策の持ち越し効果。これらで1.6兆元の負担軽減。</p> <p>②地方政府の特別債枠1兆2900億元を前倒して下達。</p> <p>③金融支援では、</p> <p>i) 3回の預金準備率引き下げ、ii) 再貸出・再割引（i、iiで3.55兆元の資金供給）、iii) 3月末までに8800億元の企業向け貸出の元利返済猶予。</p> <p>今後は、</p> <p>i) 積極的財政政策の実施強化、ii) 再度の地方政府专项債の前倒し下達、iii) 中小零細企業への金融支援強化、iv) 企業の家賃・雇用コスト圧力緩和、v) 困窮層の保障強化</p>	政府方針
4月15日	中国人民銀行、中期貸出制度（MLF）1年物金利を20bp引き下げ（2.95%）。中小銀行に対する預金準備率を0.5%引き下げ（2000億元の資金放出）も実施。20日にLPRを引き下げ（1年物▲20bp、5年物▲10bp）	金融
	広東省、自動車購入促進のため、補助金を活用する方針を発表。i) 農民のガソリン車購入、ii) NEV購入（購入時と購入後の走行距離の2階建て）、iii) 国3以下の車両買い替え、iv) 自動車ローン利用。自動車以外は家電購入も促進。4kテレビ、エアコン、洗濯機、冷蔵庫、パソコン、携帯電話、炊飯器、給湯器が対象	自動車対策消費



図表9 新型コロナウイルスに関する出来事（3月末から4月）（3）

4月17日	<p>中央政治局会議、新型コロナについて常態化感染予防に力を入れること、経済発展が直面する挑戦は過去になかったもので、困難、リスク、不確実性を十分推し量り、緊張感を高め、経済・社会発展のための取り組みに力を入れなければならないことを強調</p> <p>安定の中で前進を求める取り組みの全般的基調を堅持。感染予防抑制常態化の中で業務・生産再開、フル稼働を全面的に後押しし、正常な経済・社会秩序を回復する</p> <p>——積極的財政政策をより積極的に生かす。赤字比率を高め、<b>防疫特別国債</b>を発行し、地方政府の専項債の発行を増やし、資金使用効率を高める</p> <p>——穏健な金融政策をより柔軟かつ適切に生かす。預金準備率の引き下げ、<b>利下げ</b>、再貸出などの手段で、流動性の合理的余裕を維持し、金融市場の金利低下を導く</p> <p>具体的には、国内需要を積極的に拡大</p> <p>①消費の潜在力、業務・生産再開、商店・市場再開、個人消費拡大、公共消費の適切な増加</p> <p>②有効投資の積極的拡大、老朽地域の再開発、従来型と新型のインフラ投資の強化、伝統産業の高度化、戦略的新興産業への投資拡大。民間投資の引き出し。輸出企業の国内販売への転換</p> <p>③中小企業の困難克服支援。税費用引き下げ、資金調達コスト・家賃引き下げ</p> <p>④国内産業チェーン、供給チェーンの安定性と競争力の維持</p> <p>⑤民生保障の確実な取り組み。貧困脱却堅塁攻略任務の予定どおりの確実な全面的達成</p> <p>⑥重点業種・重点層の雇用対策。大学卒業生の就職を重点</p> <p>⑦社会保障の整備。食糧安全保障</p> <p>⑧汚染防止の堅塁攻略戦に引き続き取り組む</p> <p>⑨住宅は住むもので、投機対象ではないという位置付けを堅持</p>	政府方針
4月20日	<p>発展改革委員会、長期的な景気停滞を回避するためのマクロ経済政策に取り組む余地はまだ十分あると表明。短期的なショックが景気停滞につながるのを防ぐ方針を示す</p> <p>発展改革委員会、外国からの投資を受け入れるため「ネガティブリスト」を縮小すると発表。一方「奨励リスト」を拡大。サービス、製造、農業それぞれで拡大</p>	政府方針
4月21日	<p>国务院常务会议、中小銀行の貸倒引当金準備金比率を一時的に20%ポイント引き下げることを決定。インクルーシブファイナンス拡大に向けて金融機関支店の考課指導に同比率を10%以上にしよう決定</p> <p>同会議、国有物件を賃借している零細サービス業を対象に1～6月の家賃を3カ月分免除すると決定。物件所有者である中央企業や大学等に指示。</p> <p>同会議、国家重大プロジェクトで貧困地域の労働者を優先的に雇用する、失業保険の補償範囲を拡大し、加入期間1年未満の農民工も対象とするなどを決定。3月末までの社会保険料減免は2329億元、4月19日までの失業保険料返還は388億元と説明</p>	外資
4月22日	<p>国家税務総局、記者会見で、新型コロナ発生以来の税費優遇政策は5種23項目。防疫・医療、社会保障費軽減、小企業・個人事業主宅、外国貿易安定等。税務当局から信用があると認められる企業は、その信用を裏付けに銀行からより有利に貸し付けを受けられる仕組みをここ5年実施しており、1～3月は75万件、1816.3億元（前年比+22.3%）実施。</p> <p>発展改革委員会、第1回産業転換アップグレードモデル区建設専項資金を下達。全国20のモデル区を支持。防疫、復工復産、企業・就業支援、創新転換、経済社会健全発展を促進</p> <p>商務部、商務システムの統一的推進によって消費を促進する重点工作の指導意見を発表。11種30項目。具体的な政策では歩行者天国のアップグレード、ネット消費促進、消費中心都市育成、免税店政策の促進、農村のEC、農産物流通のEC化、自動車・家具・中国ブランドの販売奨励、飲食・生活サービスの促進、新消費の推進等</p>	金融
4月23日	<p>習近平主席、陝西省訪問。安定の中の前進の基調の中、新発展理念を堅持し、6つの安定（就業、金融、外貿、外資、投資、期待）、6つの保持（居民就業、基本民生、保市场主体、糧食能源安全、産業チェーン・サプライチェーンの安定、基層運転）を全面実現することを要請。脱貧困の決戦決勝の目標を完成確保し、小康社会を完成させるとも</p> <p>財政部等、新エネ車補填政策の調整改善に関する通知を発表。同政策を22年末まで実施。年200万台まで、1台当たり最大30万元</p>	財政
		構造改革
		消費
		政府方針
		自動車消費

(資料)各種資料より作成



図表 10 政治局会議等での消費、投資、貿易関連政策の変遷（参考）

消費	2月3日	政治局常務委員会	自動車等伝統的大型消費の積極的安定	耐久財消費安定
	2月12日	政治局常務委員会	実物商品消費の拡大	モノの消費拡大
	2月21日	中央政治局会議	消費の補足促進と潜在力の開放 —自動車、家電等。消費券	各種の消費拡大
	3月27日	中央政治局会議	国内需要開放加速、公共消費増加、実態商店での消費開始。 オンライン消費ブームの維持	消費の全面拡大
	4月17日	中央政治局会議	消費の潜在力発揮、公共消費拡大、民生保障、社会保障、食料保障等	消費の全面拡大
投資	2月21日	中央政治局会議	有効な投資のカギとなる作業をしっかりと発揮させる。新投資項目の着工を強める。既存建設項目の進度を加速させる	投資の再開
	3月4日	政治局常務委員会	新型インフラの建設進度を加速させる	新型インフラ加速
	3月27日	中央政治局会議	重点項目の前期準備と建設の工作をしっかりと行う	重点項目の建設促進
	4月17日	中央政治局会議	有効な投資。老朽団地改造、伝統インフラと新型インフラ、アップグレード、戦略的産業、民間投資などを拡大・動員。但し、不動産は平穏で健全な発展のスタンスを維持	投資の全面拡大
貿易	2月21日	中央政治局会議	グローバルサプライチェーンの中の重要な影響を持つリーディング企業とカギとなる部分の生産回復を優先的に保障し、グローバルサプライチェーンの安定を維持する	国際サプライチェーンの維持
	3月27日	中央政治局会議	国際的な経済・貿易協力を強化。国際物流サプライチェーンシステムの建設を加速。国際物流の円滑さを保障	国際サプライチェーンの維持
	4月17日	中央政治局会議	企業の輸出の国内販売への転換促進。国内の産業チェーン・サプライチェーンの安定性・競争力維持。国際物流の円滑さの保障、防疫物資の輸出検査厳格化、一帯一路共同建設の質の高い発展	輸出向け生産の国内転換、国内サプライチェーンの維持。国際物流の維持、一帯一路貿易の拡大

## 経済指標～四半期 GDP 成長率▲6.8%、初のマイナスをどう読むか

### 【GDP～四半期統計開始以来初のマイナス】

中国の1～3月期実質 GDP 成長率は前年比▲6.8%と、92年の統計公開以来初めてのマイナスとなった。経済の三大けん引役とされる消費、投資、貿易がそろって2ケタ減となり、新型コロナウイルスによる甚大な影響が確認された。

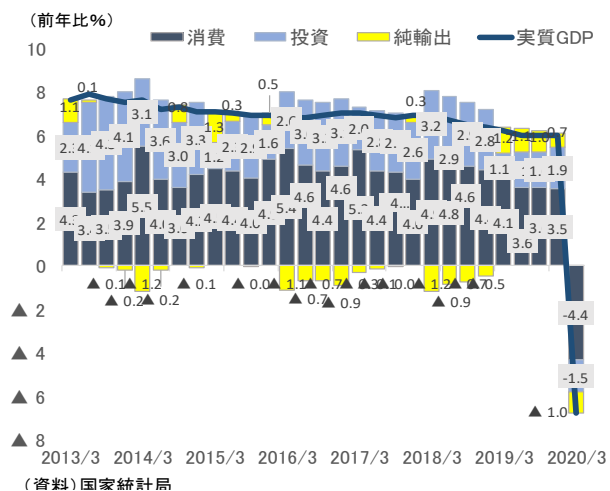
産業別では、第1次産業は同▲3.2%、第2次産業は同▲9.6%、第3次産業は同▲5.2%であった。また、消費支出、資本形成、外需の GDP 成長への寄与度はそれぞれ▲4.4ポイント、▲1.4ポイント、▲1.0ポイントのマイナスとなった。

一方、3月以降、国内感染が抑えられ、経済活動の再開が段階的に進んでおり、3月単月の指標は回復の兆しを見せ始めた。国家統計局は、4月17日の記者会見で、基礎的な産業の成長を保持し、防疫物資と生活必需品の供給を保障したことで、国民の基本生活を保障し、社会安定を図ったと、国内での新型コロナ感染の抑制成功を評価した。

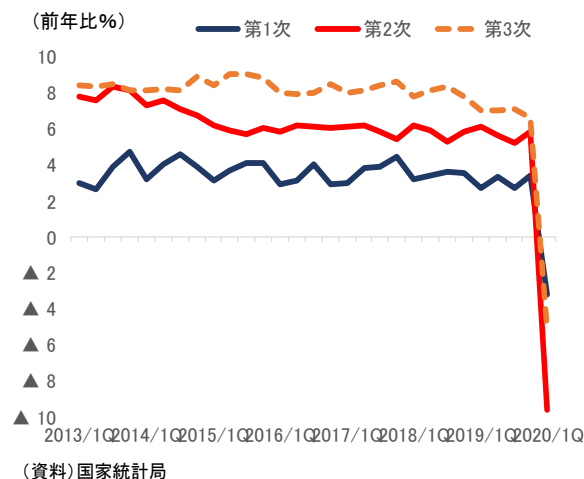
一方、4月14日、国際通貨基金(IMF)は、2020年世界経済の成長率が前年比▲3.0%に落ち込み、そのうち、米国▲5.9%、ユーロ圏▲7.5%、日本▲5.2%となると発表した。リーマンショック以来の景気後退に陥る見通しであり、中国にとって外部環境の不透明さは今年最大のリスクになる模様だ。

国内で感染が収束に向かっている状況を踏まえ、全人代が5月22日に開催されることとなった。経済目標・政策がどうなるか注目される。  
(上海会社業務開発部 王戎潔)

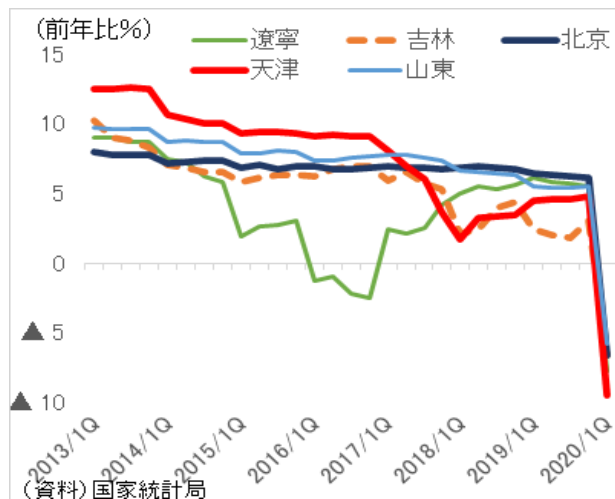
図表 1 1 実質GDP（需要）



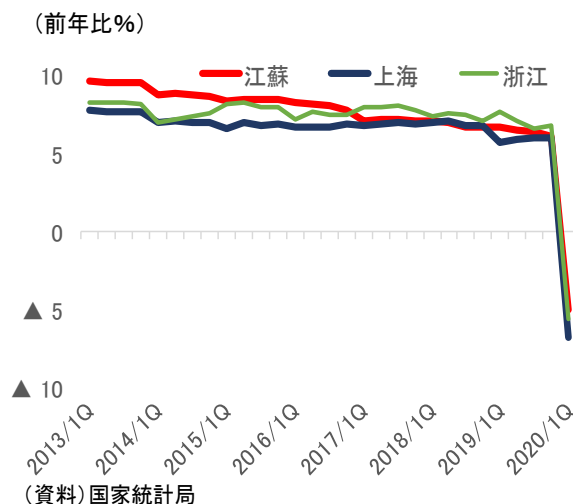
図表 1 2 実質GDP（生産・供給）



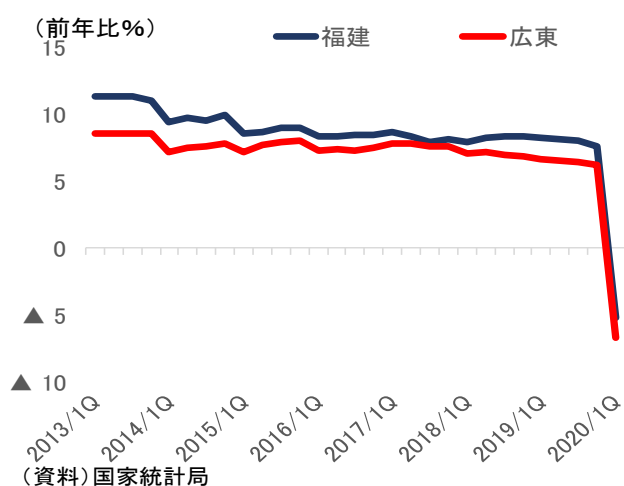
図表 1 3 実質GDP（華北・東北）



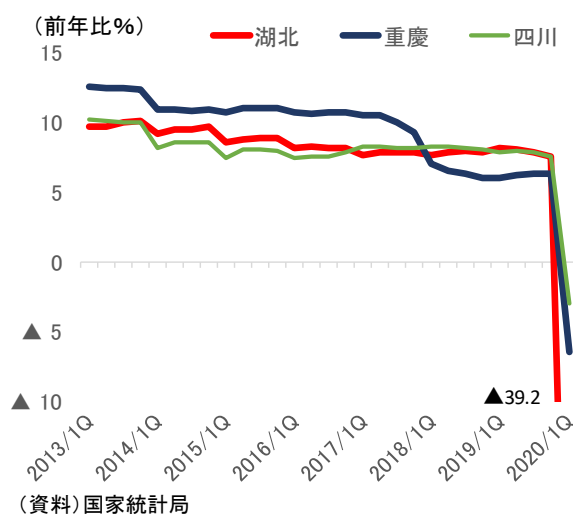
図表 1 4 実質GDP（華東）



図表 1 5 実質GDP（華南）



図表 1 6 実質GDP（中西部）



図表 1 7 GDP 主要統計（産業別、地域別）

項目名	単位	2016	2017	2018	2019	2019/1Q	2019/2Q	2019/3Q	2019/4Q	2020/1Q
名目GDP	10億元	74,640	83,204	91,928	99,087	21,806	24,257	25,221	27,802	20,650
名目GDP成長率	前年比、%	8.4	11.5	10.5	7.8	7.9	8.3	7.6	7.4	▲ 5.3
実質GDP成長率	前年比、%	6.8	6.9	6.7	6.1	6.4	6.2	6.0	6.0	▲ 6.8
第1次	前年比、%	3.3	4.0	3.5	3.1	2.7	3.3	2.7	3.4	▲ 3.2
第2次	前年比、%	6.0	5.9	5.8	5.7	6.1	5.6	5.2	5.8	▲ 9.6
第3次	前年比、%	8.1	8.3	8.0	6.9	7.0	7.0	7.1	6.6	▲ 5.2
交通運輸	前年比、%	6.9	9.6	8.3	7.1	7.3	7.3	7.5	6.3	▲ 14.0
卸・小売	前年比、%	7.7	7.8	6.7	5.7	5.8	5.9	5.8	5.7	▲ 17.8
金融	前年比、%	4.8	4.8	4.8	7.2	7.1	7.6	6.9	7.0	6.0
不動産	前年比、%	8.8	7.0	3.5	3.0	2.6	2.5	4.2	2.5	▲ 6.1
情報・ソフト	前年比、%	16.9	20.5	27.8	18.7	21.2	20.1	18.1	15.6	13.2
リース・ビジネスサービス	前年比、%	13.0	12.0	10.9	8.7	8.5	7.5	8.6	9.9	▲ 9.4
その他サービス	前年比、%	8.0	7.8	7.6	5.9	5.5	5.7	6.4	6.0	▲ 1.8
遼寧	年初来累計前年比、%	▲ 2.5	4.2	5.6	5.5	6.1	5.8	5.7	5.5	▲ 7.7
吉林	年初来累計前年比、%	6.9	5.3	4.4	3.0	2.4	2.0	1.8	3.0	▲ 6.6
北京	年初来累計前年比、%	6.8	6.7	6.7	6.1	6.4	6.3	6.2	6.1	▲ 6.6
天津	年初来累計前年比、%	9.1	3.6	3.4	4.8	4.5	4.6	4.6	4.8	▲ 9.5
山東	年初来累計前年比、%	7.6	7.4	6.3	5.5	5.5	5.4	5.4	5.5	▲ 5.8
江蘇	年初来累計前年比、%	7.8	7.2	6.7	6.1	6.7	6.5	6.4	6.1	▲ 5.0
上海	年初来累計前年比、%	6.9	6.9	6.8	6.0	5.7	5.9	6.0	6.0	▲ 6.7
浙江	年初来累計前年比、%	7.6	7.8	7.1	6.8	7.7	7.1	6.6	6.8	▲ 5.6
福建	年初来累計前年比、%	8.4	8.1	8.3	7.6	8.2	8.1	8.0	7.6	▲ 5.2
広東	年初来累計前年比、%	7.5	7.5	6.8	6.2	6.6	6.5	6.4	6.2	▲ 6.7
湖北	年初来累計前年比、%	8.1	7.8	7.8	7.5	8.1	8.0	7.8	7.5	▲ 39.2
重慶	年初来累計前年比、%	10.7	9.3	6.0	6.3	6.0	6.2	6.3	6.3	▲ 6.5
四川	年初来累計前年比、%	7.8	8.1	8.0	7.5	7.8	7.9	7.8	7.5	▲ 3.0

(資料) 国家統計局

### 【工業生産～3 月に大幅な回復が見られるも、再開率、稼働率はなお低水準】

1～3 月の一定規模以上の工業生産は前年比▲8.4%であった。3 月単月では同▲1.1%と、1～2 月に比べてマイナス幅が 12.4 ポイント縮小した。3 月に入って、国内での新型コロナの感染が抑えられ、工業生産の再開が進んだ形だ。

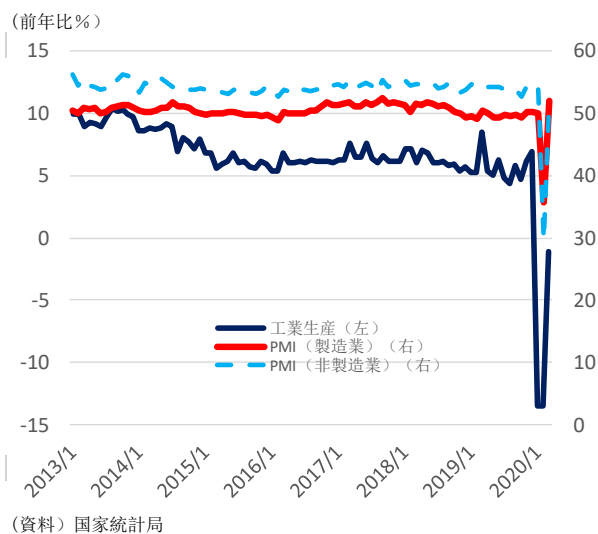
3 月の統計について、国家統計局によると、主要産業のうち、繊維、医薬、ゴム・プラスチック、金属、汎用設備、専用設備、鉄道・船舶・航空機、電気機器、PC・通信機器の9つの業界で、1～2 月比 20 ポイント以上の回復がみられた。

一方、1～3 月の工業企業稼働率は 67.3%と、前年同期より 8.6 ポイント低下し、低い水準にとどまった。業界別には、石炭 65.0%、食品 61.4%、繊維 67.2%、化学品 69.5%、非鉄鉱物 58.0%、鉄鋼 72.4%、非鉄洗練・圧延 72.0%、汎用設備 69.6%、専用設備 70.7%、自動車 56.9%、電気機器 68.0%、PC・通信機器 70.9%であった。1～3 月の工業企業稼働率は、工信部が 3 月 31 日の記者会見で発表した一定規模以上の工業企業の平均再開率(98.6%、3 月 28 日時点)と見合わず、生産は新型コロナ流行以前のレベルに回復していないと指摘された。

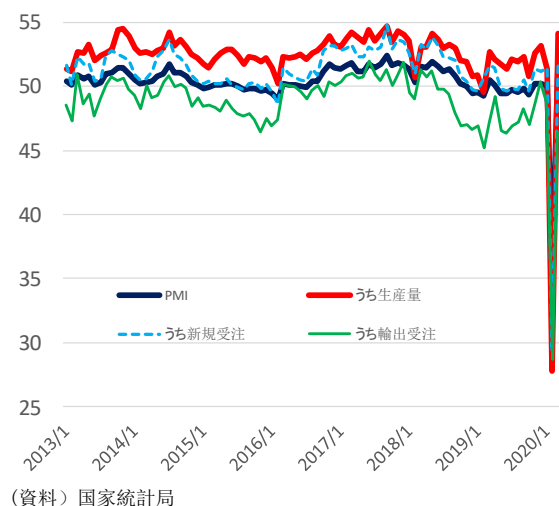
3 月の工業生産の中身を見ると、自動車が前年比▲22.4%と、マイナス幅の大きさが目立ったが、医薬・医療機器は 1～2 月の同▲12.3%から 3 月は同+10.4%に転じた。そのうち、マスクの生産量は 6 倍増になったという。また、冷凍食品、インスタントフード、米等の生活必需品が好転。トラック、肥料、農用膜等の農用物資も 5%以上の伸びを保持した。さらに、石炭、天然ガス、鋼材、非鉄金属等の素材も成長を続けた。

(上海会社業務開発部 王戎潔)

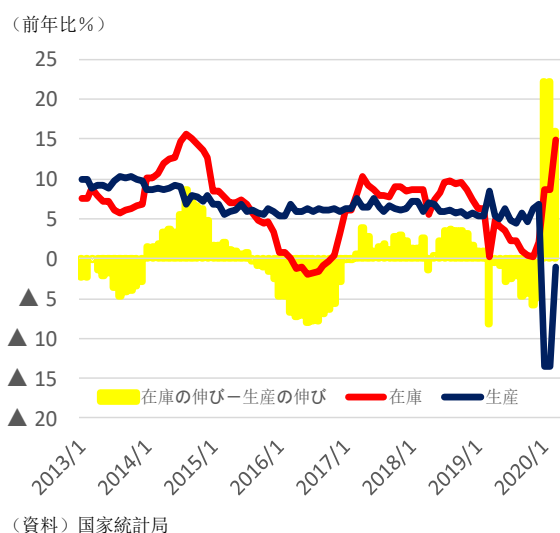
図表 18 工業生産とPMI



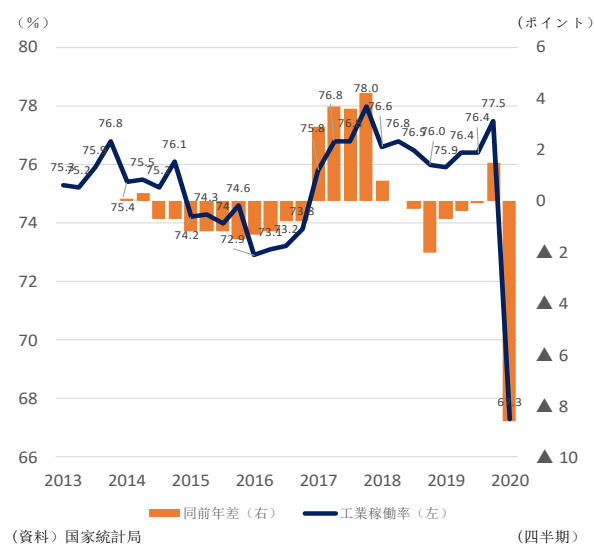
図表 19 製造業PMI (内訳)



図表 20 工業生産・在庫



図表 21 工業稼働率



図表 22 2019 年工業稼働率 (産業別)

	2020年1~3月		2019年全年		2019年10~12月	
	稼働率 (%)	前年同期差 (ポイント)	稼働率 (%)	前年同期差 (ポイント)	稼働率 (%)	前年同期差 (ポイント)
工業	67.3	▲ 8.6	76.6	0.1	77.5	1.5
採掘	67.1	▲ 6.0	74.4	2.5	75.1	4.9
製造	67.2	▲ 9.1	77.1	0.2	78.0	1.5
電力、熱、ガス、水道	67.8	▲ 3.8	72.1	▲ 1.3	73.6	0.0
石炭採掘・精錬	65.0	▲ 3.2	70.6	0.0	71.5	3.0
石油天然ガス採掘	89.9	▲ 1.4	91.2	2.9	91.7	2.5
食品	61.4	▲ 12.4	72.9	▲ 2.4	72.7	▲ 1.6
繊維	67.2	▲ 10.5	78.4	▲ 1.4	79.6	2.2
化学	69.5	▲ 4.1	75.2	1.0	76.0	3.7
医薬	71.0	▲ 6.4	76.6	▲ 1.0	76.4	▲ 0.6
化学繊維	74.4	▲ 8.8	83.2	1.4	83.7	2.4
非金属	58.0	▲ 9.4	70.3	0.4	71.2	1.4
黒色金属 (鉄鋼)	72.4	▲ 6.8	80.0	2.0	80.2	2.5
有色金属 (非鉄金属)	72.0	▲ 6.8	79.8	1.0	79.5	1.7
一般機械	69.6	▲ 9.2	78.6	1.3	79.5	2.5
専用機械	70.7	▲ 7.7	78.8	▲ 0.3	80.1	0.2
自動車	56.9	▲ 21.4	77.3	▲ 2.5	78.5	0.6
電気機械・機器	68.0	▲ 12.2	79.4	1.4	79.0	0.7
コンピュータ、通信、その他電子	70.9	▲ 7.1	80.6	1.2	82.6	2.3

(資料) 国家統計局



**[固定資産投資～従来型と新型の両方に後押しされるインフラ投資。民間投資は低迷]**

1～3 月の固定資産投資は前年比▲16.1%と、1～2 月(同▲24.5%)に続いてマイナス成長となった。ただし、3 月単月ベースを計算すると同+0.7%となり、プラス成長に転じたとみられる。

1～3 月について産業別にみると、第 2 次産業の低下幅が最も大きく、同▲21.9%となった(第1次産業同▲13.8%、第 3 次産業同▲13.5%)。他方、産業別でマイナス成長となったが、業種別ではばらつきがみられた。電気・熱供給・ガス・水道、科学技術サービスではプラス成長に転じた。企業の操業再開と新型インフラ建設の促進が原因と考えられる。一方、紙・パルプ、石油化工、通信・コンピュータ、卸小売では1～2 月よりも下げ幅が拡大した。原因は、業種それぞれであり、紙パ、石油化工は国際商品価格の下落、通信・コンピュータはグローバルサプライチェーンの中断、卸小売りは需要の低迷と推測される。

民間投資に目を転じると、3 月単月は同▲3.6%(計算)となった。1～2 月の同▲26.4%から回復したものの、依然マイナス成長となっている。発改委は官民パートナーシップ事業(1～3 月は新規に 150 の PPP 事業が行われたと発表)や新型インフラ事業への民間参入を積極的に呼びかけたが(3 月 17 日発改委記者発表会)、投資に余裕があるのは大手企業だけであり、救済策を待っている中小企業は依然資金確保に追われていたようだ。

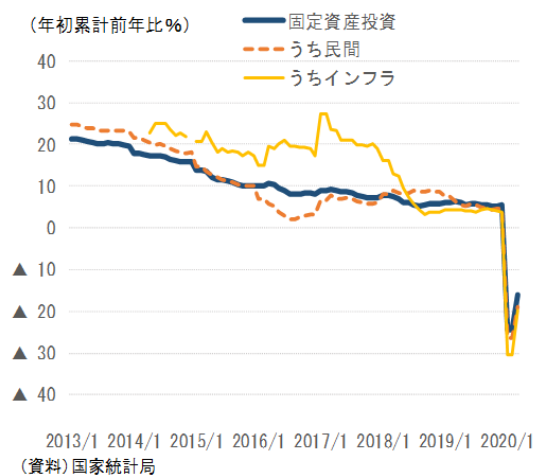
中小企業の救済に関連して、4 月 17 日の中央政治局会議では、経済成長のためとされる「六穩」と並んで、社会安定のためとされる「六保(雇用、基本民生、市場主体、食糧・エネルギー安全保障、産業チェーン・供給チェーン安定、末端運営の確保)」が提起された。中小企業は市場主体の中に含まれ、社会不安の一要素になっているようである。斯様な状況では、民間資本の引き出しは困難な状況が続くと思われる。なお、ここ2ヵ月、税・費用減免や金融の優遇などの中小企業救済策が打ち出されたが、零細企業にはその恩恵が十分に行き届いていないようだ。

他方、インフラ投資をみると、3 月単月は同+1.5%(計算)とプラス成長となり(1～2 月同▲30.3%)、2019 年 12 月(同+1.6%)に並ぶ伸びとなった。インフラ投資を後押しした要因は、①1、2 月に停滞した各地の大型プロジェクトの再開(3.23 上海証券報、3 月から、山東省、広東省、陝西省、福建省、寧夏自治区、甘肅省、重慶市で投資規模 1 億元以上の重大プロジェクトが再開)、②専項債利用(「全て」インフラ建設に利用)の拡大、③新型インフラ建設の促進、④貧困脱却対策、とみられる。中国工程機械工業協会によると、国内の建機メーカー 25 社が3月に販売した掘削機は同+11.6%(1～2 月同▲37%)とプラス成長に転じた。中信建投証券は、4月の同販売は同+55%と予測している。通年でのインフラ投資が高い伸びとなるかは現状不明だが、足元の立ち直りは早いようだ。

なお、インフラ建設では、政府は、従来型と新型(5G等)の両方に注力すると発表している。4月以降、更なる政策の支援、各地域の一体化建設、大手民間企業の参入などが期待されている。

(経済調査チーム 張培鑫)

図表 2 3 固定資産投資



図表 2 4 固定資産投資 (単月推定)



図表 2 5 固定資産投資 (産業別)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019 /1Q	2019 /1-2Q	2019 /1-3Q	2019	2020 /1-2	2020 /1-3
固定資産投資	15.7	10.0	8.1	7.2	5.9	6.3	5.8	5.4	5.4	▲24.5	▲16.1
第1次産業	33.9	31.8	21.1	11.8	12.9	3.0	▲0.6	▲2.1	0.6	▲25.6	▲13.8
第2次産業	13.2	8.0	3.5	3.2	6.2	4.2	2.9	2.0	3.2	▲28.2	▲21.9
鉱業	0.7	▲8.8	▲20.4	▲10.0	4.1	14.8	22.3	26.2	24.1	▲3.8	▲3.2
製造業	13.5	8.1	4.2	4.8	9.5	4.6	3.0	2.5	3.1	▲31.5	▲25.2
食品	22.0	14.4	14.5	1.7	3.8	4.4	0.4	▲3.0	▲3.7	▲35.1	▲29.1
繊維	12.4	12.8	10.7	5.9	5.1	9.0	▲0.3	▲8.2	▲8.9	▲44.0	▲37.1
製紙・パルプ	6.4	0.4	9.9	1.2	5.1	▲9.9	▲7.7	▲9.1	▲11.4	▲16.8	▲20.5
石油加工	7.1	▲20.9	6.2	▲0.1	10.1	21.0	6.9	15.0	12.4	▲5.9	▲10.1
化学	10.5	3.3	▲1.6	▲4.0	6.0	11.3	9.3	7.6	4.2	▲33.0	▲30.8
非金属	15.6	6.1	0.7	1.6	19.7	12.3	9.3	7.1	6.8	▲33.6	▲24.2
鉄鋼	▲5.9	▲11.0	▲2.2	▲7.1	13.8	30.6	42.3	28.9	26.0	▲2.3	▲1.2
非鉄金属	4.1	▲4.0	▲5.8	▲3.0	3.2	▲17.1	▲3.4	▲2.6	1.2	▲17.3	▲11.6
金属製品	21.4	10.0	6.5	4.7	15.4	2.7	▲5.2	▲4.5	▲3.9	▲38.1	▲31.3
一般機械	16.4	10.1	▲2.3	3.9	8.6	6.8	2.8	1.6	2.2	▲40.1	▲32.1
専用機械	14.1	8.5	▲2.6	4.7	15.4	9.3	7.2	8.7	9.7	▲36.2	▲27.1
自動車	8.3	14.2	4.5	10.2	3.5	▲1.0	0.2	1.8	▲1.5	▲41.0	▲27.2
鉄道車両、造船、航空	16.1	2.2	▲9.2	2.9	▲4.1	▲8.7	▲10.5	▲8.3	▲2.5	▲39.7	▲31.6
電気機械	12.9	8.7	13.0	6.0	13.4	▲3.1	▲8.1	▲7.6	▲7.5	▲33.7	▲27.8
通信・コンピュータ	10.7	13.3	15.8	25.3	16.6	5.5	8.5	11.6	16.8	▲8.3	▲10.2
精密機械	4.9	10.7	6.1	14.3	7.5	16.6	14.2	23.8	50.5	▲15.5	▲13.1
電力、熱供給、ガス、水道	17.1	16.6	11.3	0.8	▲6.7	0.7	▲0.5	0.4	4.5	▲6.4	2.0
第3次産業	16.8	10.6	10.9	9.5	5.5	7.5	7.4	7.2	6.5	▲23.0	▲13.5
交通運輸	18.6	14.3	9.5	14.8	3.9	6.5	5.1	4.7	3.4	▲30.1	▲20.7
卸小売	25.7	20.1	▲4.0	▲6.3	▲21.5	▲19.2	▲22.1	▲17.4	▲15.9	▲41.8	▲42.1
ホテル・飲食	11.1	2.5	6.8	3.9	▲3.4	▲8.6	▲7.9	▲5.1	▲1.2	▲32.0	▲19.3
リース、企業サービス	36.2	18.6	30.5	14.4	14.2	7.3	9.5	12.9	15.8	▲18.6	▲9.3
科学・技術サービス	34.7	12.6	17.2	9.4	13.6	7.7	9.3	15.8	17.9	▲10.3	7.6
水利・公共サービス	23.6	20.4	23.3	21.2	3.3	1.0	2.5	3.5	2.9	▲30.1	▲18.5
家計サービス	14.2	15.5	1.8	2.4	▲14.4	▲11.1	▲9.8	▲7.0	▲9.1	▲46.2	▲36.5
文化・スポーツ、娯楽	18.9	8.9	16.4	12.9	21.2	22.7	22.1	15.5	13.9	▲23.1	▲19.7

(資料) 国家統計局

## 【不動産～販売状況はばらつく】

1～3月の不動産開発投資は前年比▲7.7%と、マイナス成長となった（1～2月同▲16.3%）。但し、単月ベースでみると、3月は+9.5%とプラスに転じ、昨年10月以来の高い伸びとなり、正常化の様相を見せた。

一方、非住宅を含む新築不動産（商品房）の販売面積をみると、3月単月は同▲14.1%と、引き続きマイナス成長となった（1～2月は同▲39.9%）。不動産研究機構・克而瑞の3月19日の発表をみると、3月中旬までの不動産販売は例年の6割であり、ここから推察して、3月下旬に持ち直しを強めたものの、通月では2ケタの落ち込みが続いたということのようだ。結果、新築不動産の在庫消化も難航しており、3月は同+2.1%と、2016年9月以来の高い伸びとなった。但し、不動産販売は都市によってばらつきが大きく、局地的な盛り上がりも多くみられた。3月から4月にかけては、深圳、広州、蘇州、成都、北京などの一、二線都市で、発売後一日で売り切れる物件（「日光盤」）が多く現れた。克而瑞の発表では、深圳、成都、福州、蘇州、広州、淮安、揚州、嘉興、汕頭の9都市で不動産販売が既に例年水準に達しているという。

不動産価格でみると、新築不動産価格（総販売額/総販売面積）は大幅に低下し（9006 元/㎡）、2018年12月以来の低水準となった。但し、主要70都市の新築住宅の価格を見ると、3月は上昇が38都市（2月21都市）、横ばいが10都市（2月26都市）、下落が22都市（2月23都市）となり、価格が上昇した都市は2月と比べて多くなっている。都市レベル別にみると、70都市のうち、一線都市は前年比+3.3%（2月+3.5%）と、5カ月連続の横ばい乃至縮小。二線都市は同+5.8%（2月+6.2%）と11カ月連続の鈍化。三線都市は+5.3%（2月+5.9%）と12カ月連続の横ばい乃至縮小となった。

3月は局地的な販売の盛り上がりが見られたものの、例年水準までは回復せず、価格を押し上げるところまではいかなかったようだ。特に三、四線都市ではデベロッパーの資金難から値下げをして販売する動きが出ており、価格を上がりにくくしている。

こうした中、市場を刺激しようとする、ひいては不正手段で盛り上げようとする動きが現れてきた。2月以来、河南省駐馬店市、広東省広州市、陝西省宝鶏市、山東省済南市、青島市、浙江省海寧市、貴州省貴陽市で、購入制限緩和や、頭金の割合の引き下げといった購入刺激策が打ち出された。これらは、すぐに上級政府から警告を受け、政策を取り消された。また、深圳では、企業補助金を不動産市投機に流用する不正行為や、不動産市場の過剰宣伝などが起きており、政府による取り締まりが強められている。

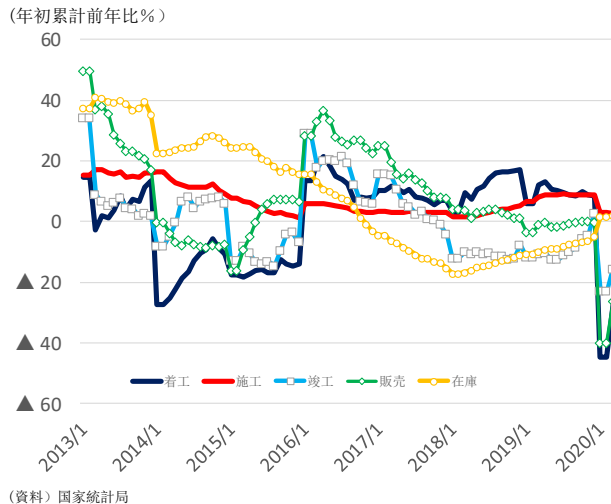
新型コロナの世界的流行で、内需拡大が求められるようになる中、政府が不動産を再度テコとするのではないかと期待が出ているというのが、上記の動きの背景になるが、政府は引き続き安定を求めている。3月3日の財政部と銀保監会の電話会議、3月16日の国家統計局記者発表会、3月22日の銀保監会記者発表会、そして4月17日の中央政治局会議では、「不動産は投機するためのものではない」が繰り返し強調され、政府のスタンスが変わらないことが示された。

不動産市場が例年水準まで回復するには時間がかかりそうであり、政府による刺激も見込めそうにない。デベロッパーは機会・期待を見て投資に走るところがあるが、その期待も政府の断固としたスタンスを見て低下しつつある。これは、デベロッパーの2020年の販売目標から伺える。2020年第1四半期、デベロッパートップ100社の販売規模額は前年比▲20.8%となっており（克而瑞研究）、これを受けて販売目標は、例年揃って掲げられる「2ケタ成長」から、2020年は「1ケタ成長」に引き下げられた（4.6、21世紀経済報道）。不動産需要は、2018年の17億㎡がピークとみられており、2019年のマイナス成長（前年比▲0.1%）に続き、2020年もマイナス成長になると

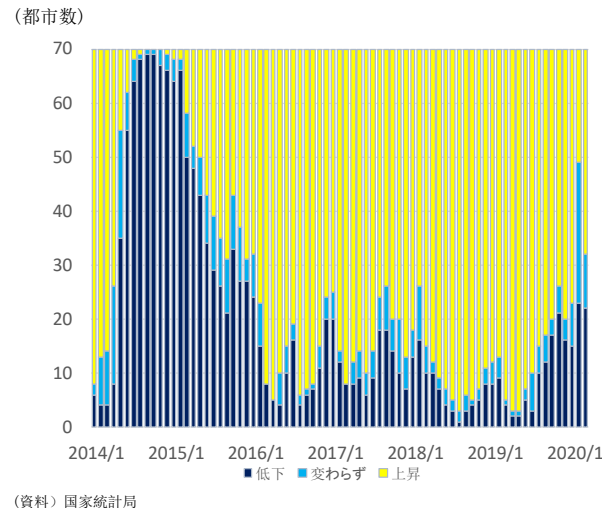
予想されている。2020 年の販売目標引き下げは、新型コロナによる一時的な引き下げかもしれないが、実績は需要のトレンド転換を受けた長期的な減少に引きずられる可能性もある。不動産投機再燃よりも思わぬ不動産需給の悪化が今後問題となってくるかもしれない。

(経済調査チーム 張培鑫)

図表 2 6 不動産投資・在庫状況



図表 2 7 不動産価格前月比の状況



### 〔輸出入～先進国との貿易が大きく縮小。アセアンが最大の貿易相手に〕

1～3 月の貿易総額は前年比▲8.4%。そのうち、輸出は同▲13.3%、輸入は同▲2.9%となった。中国の供給ショックが強く表れた。貿易黒字は 132 億ドルとなり、前年同期と比べて 597 億ドル減少した。

3 月単月では、貿易総額は同▲4.0%。マイナス幅は 1～2 月より 7.0 ポイント縮小した。そのうち、輸出は同▲6.6%、同 10.6 ポイント縮小。輸入は同▲0.9%、同 3.1 ポイント縮小した。国内での新型コロナ流行で、1～2 月の輸出は落ち込んだが、感染抑制の成功で 3 月の輸出はマイナス幅を縮小させた。

地域別にみると、1～3 月の対主要国向け貿易は、EU、米国、日本、韓国がそれぞれ前年比▲16.0%、▲25.2%、▲16.0%、▲25.2%と、平均を更に上回る大幅な落ち込みとなった。一方、アセアンとは同+3.9%と拡大を続けた。4 月 14 日、税関総署は記者会見で、「1～3 月、アセアンは EU を超え、最大の貿易相手国となった」と説明した。そしてさらに、1 月末のイギリス EU 離脱と昨年 10 月に全面発効した「中国-アセアン自貿区協定書」がアセアン・EU 逆転の理由だとした。商品別の動きでは、IC の貿易が大幅に伸びており、1～3 月の中国-アセアン貿易を 3.3 ポイント押し上げたという。他にも、原油等のエネルギー、農産品が好調だったという。

輸入に目を転じると、1～3 月、消費財輸入は前年比+13.0%となった。肉類、砂糖類が急成長した。中米の貿易交渉合意を受けて、米国からの農産物の輸入は前年比 1.1 倍増の 355.6 億円となった。豚肉は 6.4 倍(16.8 万t)、綿花は+43.5%(12.4 万t)などとなった。他方、生産財輸入は、企業の操業再開を受け、石炭、原油、鉄鉱石、IC がそれぞれ同+23.8%、+8.3%、+6.8%、+13.1%と成長した。

但し、新型コロナが世界的流行になる中、世界貿易は急速に縮小の気配を見せている。4 月 8 日、WTO は 2020 年の世界のモノの貿易量が前年比 32%減少するとの予測を発表した。3 月に持ち直しをみせた貿易も、4 月以降再度下振れしそうだ。

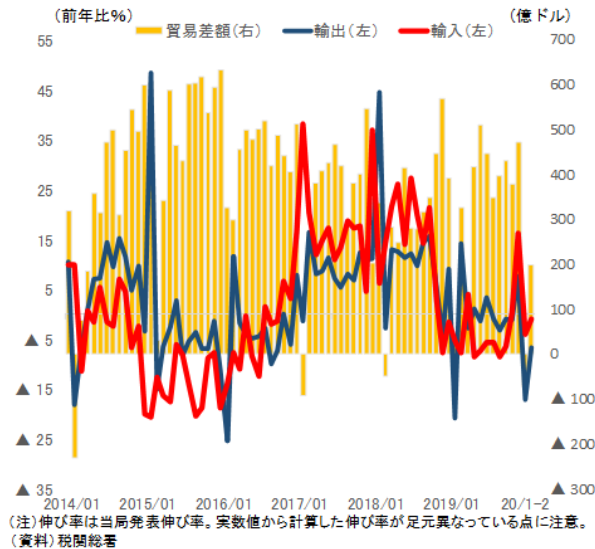
4 月 7 日、国务院は越境 EC 総合試験区を 46 カ所増設することを決定した。同 14 日、税関総署は、1～3 月の越境 EC 取引額が前年比+34.7%と、好調を保持したと発表した。また、一帯一路沿線国との



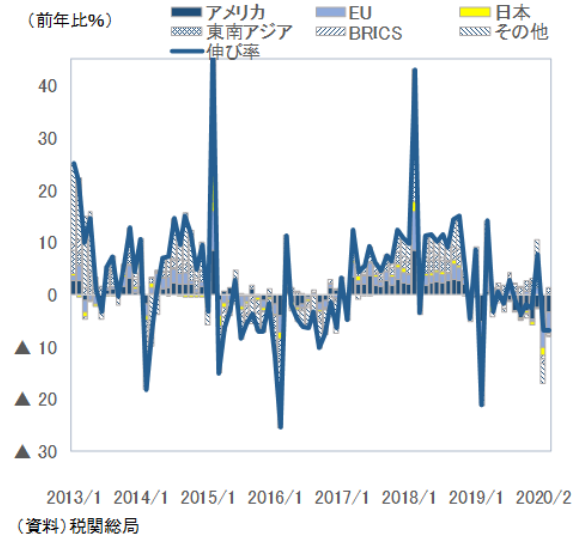
貿易を後押しするべく、「中欧班列の発展を支持する措置」を発表した。中国国家鉄路集团有限公司によると、1～3 月の中欧班列の運行本数は前年比+15% (1941 本)、貨物輸送量は同+18% (17.4 万 TEU) であった。欧米を中心とする新型コロナの流行は、中国の一帶一路戦略を一段と強めるようだ。

(上海会社業務開発部 王戎潔)

図表 28 貿易



図表 29 輸出 (地域別)



図表 30 輸出 (製品別)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 /1-2	2020 /1-3
初級商品(億ドル)	6.7	4.7	▲ 7.4	1.4	12.4	13.8	▲ 0.7	▲ 5.1	▲ 2.8
食物・動物	7.1	5.7	▲ 1.2	5.0	3.4	3.6	▲ 0.8	▲ 11.0	▲ 5.5
飲料・煙草	0.7	10.5	14.8	6.9	▲ 2.1	7.3	▲ 6.1	▲ 28.0	▲ 22.2
非食用原料(燃料を除く)	1.6	8.7	▲ 12.0	▲ 4.0	16.5	16.3	▲ 4.5	▲ 15.6	▲ 7.9
動植物油、油脂	8.1	6.7	3.5	▲ 9.5	39.5	31.1	8.3	16.3	20.2
鉱物燃料・潤滑油同関連	8.9	0.8	▲ 18.0	▲ 3.9	32.0	31.1	1.1	7.7	3.1
工業製品(億ドル)	7.9	6.1	▲ 2.4	▲ 6.8	6.4	9.5	▲ 0.1	▲ 17.8	▲ 14.0
化学製品	5.3	12.5	▲ 3.7	▲ 4.5	14.5	18.5	▲ 3.6	▲ 16.3	▲ 5.1
原料で分類された製品	8.2	11.0	▲ 2.2	▲ 7.6	3.3	9.4	▲ 0.3	▲ 21.5	▲ 15.0
機械及び運輸設備	7.7	3.0	▲ 0.5	▲ 6.8	9.1	11.6	▲ 1.1	▲ 15.8	▲ 13.2
雑製品	8.5	7.0	▲ 5.4	▲ 7.3	1.7	3.2	2.2	▲ 20.6	▲ 19.0

(資料) 関税総局

図表 31 輸入 (製品別)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 /1-2	2020 /1-3
初級商品(億ドル)	3.7	▲ 1.3	▲ 27.0	▲ 7.6	31.4	21.5	3.8	6.4	3.5
食物・動物	18.2	12.4	7.9	▲ 2.8	11.5	18.3	24.6	19.5	25.9
飲料・煙草	2.4	15.7	10.7	5.6	15.2	9.2	0.1	▲ 34.9	▲ 33.2
非食用原料(燃料を除く)	6.0	▲ 5.1	▲ 22.1	▲ 5.0	29.2	5.0	4.1	▲ 1.8	▲ 1.5
鉱物燃料・潤滑油同関連	0.9	0.7	▲ 37.3	▲ 11.9	40.7	40.7	▲ 0.7	11.0	3.5
動植物油脂	▲ 17.4	▲ 17.9	▲ 11.9	▲ 10.0	14.0	1.5	20.5	1.0	▲ 2.8
工業製品(億ドル)	9.2	1.7	▲ 8.2	▲ 4.6	10.0	13.2	▲ 6.4	▲ 8.9	▲ 5.5
化学製品	6.1	1.8	▲ 11.6	▲ 4.4	18.2	15.3	▲ 2.0	▲ 12.8	▲ 8.3
原料で分類された製品	1.7	16.3	▲ 22.5	▲ 8.6	11.3	11.6	▲ 7.7	1.3	4.3
機械及び運輸設備	8.7	2.2	▲ 5.2	▲ 3.9	11.3	14.1	▲ 6.4	▲ 6.6	▲ 2.2
雑製品	1.6	0.6	▲ 3.5	▲ 5.6	5.7	6.9	0.2	▲ 11.7	▲ 8.4

(資料) 関税総局

## [消費～不要不急の財を中心に 2 ケタを超える減少が続く]

1～3 月の社会消費品小売総額は前年比 ▲19.0% (実質同 ▲21.9%) となった。3 月単月では同 ▲15.8% (実質同 ▲18.1%) と、下げ幅は 1～2 月から 4.7 ポイント縮小した。3 月以降、国内感染が抑えられ、経済活動の再開が進んだものの、再流行に対する警戒や雇用所得の悪化から、消費の回復が遅れたものとみられる。

3 月について内容別にみると、飲食は前年比 ▲46.8% と、1～2 月よりマイナス幅が 3.7 ポイント拡大した。不要不急な財であるアパレル (同 ▲34.8%) や家電 (同 ▲29.7%) も大幅な落ち込みが続き、自動車 (▲18.1%) や石油製品 (▲18.8%)、家具 (▲22.7%) もマイナス幅は縮小したものの、なお大幅な落ち込みをみせた。

一方、1～3 月のネットでのモノの販売は前年比 +5.9% とプラス成長をみせた。小売販売に占める割合も前年差 +5.4 ポイントの 23.6% と、4 分の 1 に迫った。商店での自由な買い物が制約を受ける中、ネット

の比率が一段と高まっている。

今後の消費については、後述するように雇用・所得環境が下押し材料となる一方、減税等の支援、閉店していた店舗・施設の再開促進が押し上げ材料となる。国家統計局によると、4月9日時点で、一定規模以上の卸小売業の再開率は95%（2月末比20ポイント以上）を超え、飲食・ホテル業の再開率は85%（同50ポイント以上）を超えた。

また、ネット販売の好調に乗じて、これを活用しようとの動きも更に強まっている。4月20日、発展改革委員会は記者会見で、自動車や家電などの耐久消費財を重点的に支援すると同時に、新型コロナの流行で新たに生み出された情報消費、デジタル消費、スマート消費、健康消費等の新興消費を育成する方針を示した。さらに、4月28日から5月10日まで、大型EC販促イベント「双品網購節」を開催することとした。「淘宝」や「京東」等の大手通販サイト、老舗ブランド等の専門プラットフォーム、飲食・観光等のプロモーションアプリなどを通して販売促進活動が行われる。幅広い商品・サービスの販売が期待されている。

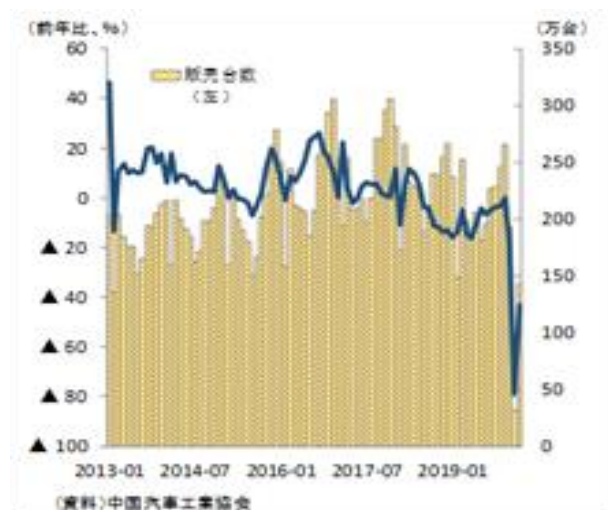
1～3月の自動車販売台数は前年比▲42.4%（367.2万台）となった。政府は、①自動車購入制限の緩和、②新車消費への補助金、NEVへの補助金制度の延長、③中古車取引の促進、④老朽自動車の廃車奨励、⑤検問による都市への進入規制の廃止、⑥自動車消費促進活動の実施、⑦自動車消費環境の改善（充電施設、駐車施設の建設支援）、⑧新排ガス規制の導入延期、などを打ち出し、自動車の購入を促そうとしている。

自動車市場の見通しについて、中国自動車工業協会は、4～6月に比較的大きな回復を見込んでいるが、前年水準までの回復は難しいとの見通しを発表した。また、7～9月以降、自動車購入奨励策や各メーカーの努力によって、前年並みまたは増加に転じるとした。但し、この見通しは、国内の状況だけを考慮したものであり、海外からの悪影響に懸念を示した。（上海会社業務開発部 王戎潔）

図表3-2 小売販売



図表3-3 自動車販売



## 【雇用～政府は雇用安定を政策の最優先課題に】

1～3月の1人当たり可処分収入は前年比+0.8%（8,561元）にとどまり、価格要素を除くと同▲3.9%に落ち込んだ。1人当たり消費支出も同▲8.2%、実質同▲12.5%となった。新型コロナ流行の中で、収入の落ち込み以上に消費を減らす傾向が表れた。

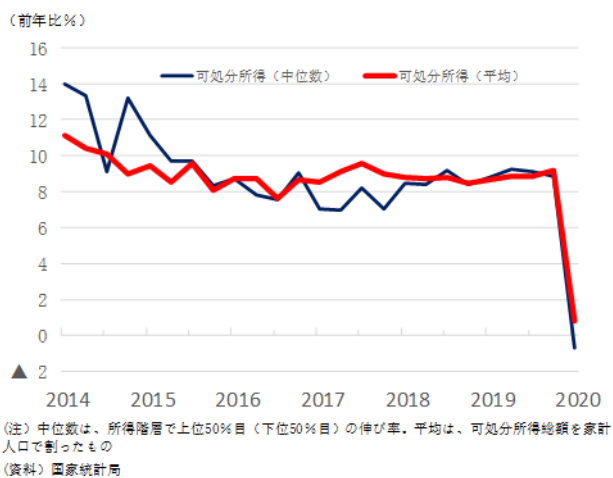
3月の都市部調査失業率は5.9%（2月6.2%）であった。一方、民間の推計で、春節で一度仕事を辞め

ている出稼ぎ労働者等も含めた実際の失業率が、政府公式統計よりずっと高い2割程度だと指摘された。また、2020年の大学新卒者は過去最多の874万人となるが、新型コロナの影響で就職活動が停滞しており、就職難が懸念されるようになった。人力資源社会保障部は、1～3月の都市部新規就業者数が前年比3割減少し、雇用情勢が「例年よりも一段と深刻だ」と危機感を明確に示すようになった。

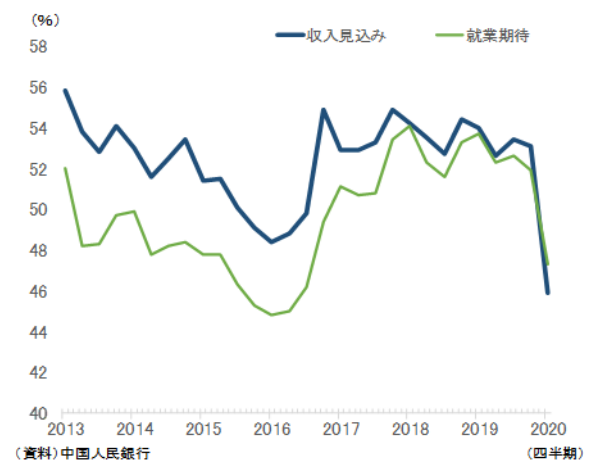
雇用の悪化は所得減少につながり、さらに消費を下押しする悪循環になる。4月17日の中央政治局会議は、従来から掲げる「6つの安定」(雇用、金融、貿易、外資、投資、見通しの安定)に加え、雇用や民生などの維持に努めることを主眼とする「6保」(雇用、基本民生、市场主体、食糧・エネルギー安全保障、産業チェーン・供給チェーン安定、末端運営)という方針を初めて打ち出した。雇用安定を最優先と位置付け、最大の課題とした。

(上海会社業務開発部 王戎潔)

図表3-4 可処分所得



図表3-5 家計アンケート



### [物価～CPI、PPIとも低下方向へ]

3月のCPIは前年比+4.3%と、先月から0.9ポイント下落したものの、依然として高い伸びとなった。食品が同+18.3%と、CPIを3.7ポイント押し上げた。豚肉、牛肉、羊肉がそれぞれ同+116.4%、同+21.7%、同+12.1%となった。

CPIの伸びは依然として高いが、伸びは2か月連続で低下している。前月比では2月の+0.8%に対して3月は▲1.2%と、マイナスに転じている。これまで物価を押し上げていた食品も、2月の+4.3%に対して3月は▲3.8%となった。

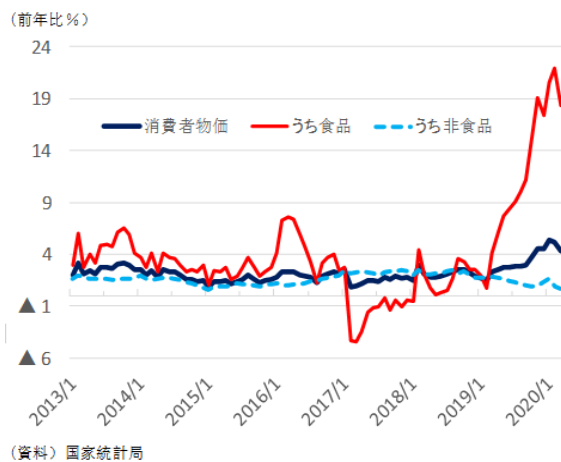
具体的には、3月以降、企業の操業再開や物流の回復等に伴い、食品の供給が顕著に改善されたこと、春になって気温が上昇し、野菜の供給が増えたこと、食品以外の価格が国内需要の低迷・蒸発や燃料価格の暴落によって押し下げられたこと、などがCPIの伸びを押し下げた。ガソリン価格(前年比▲9.7%)、航空券(同▲28.5%)などが目を引く。

なお、4月21日、農業農村部は、高騰する豚肉価格について、9月前後にピークを迎えるとの見通しを示した。豚肉の生産は回復に向かっているが、ひっ迫した供給が緩和するにはなお時間がかかると指摘した。

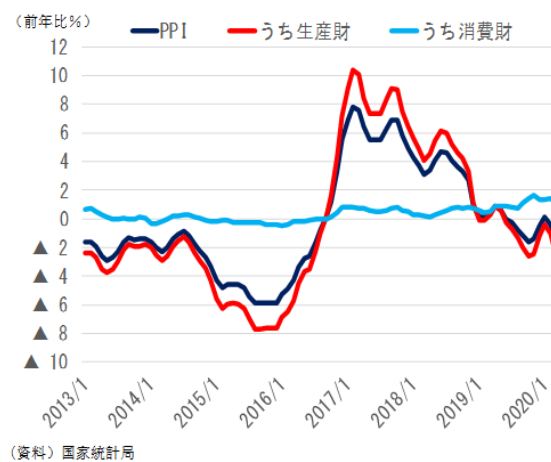
3月のPPIは前年比▲1.5%と2月を更に1.1ポイントを下回った。新型コロナの流行による生産活動の低迷と原油等の国際商品価格の下落が要因である。世界経済が恐慌に陥るリスクが高まっており、4～6月のPPIはさらに落ち込む可能性がある。

(上海会社業務開発部 王戎潔)

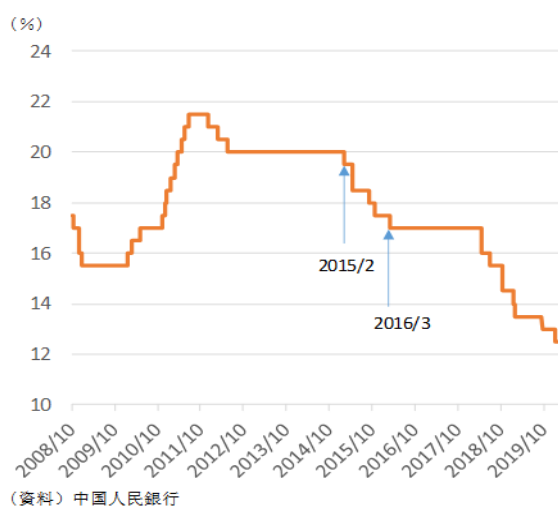
図表 3 6 消費者物価 (CPI)



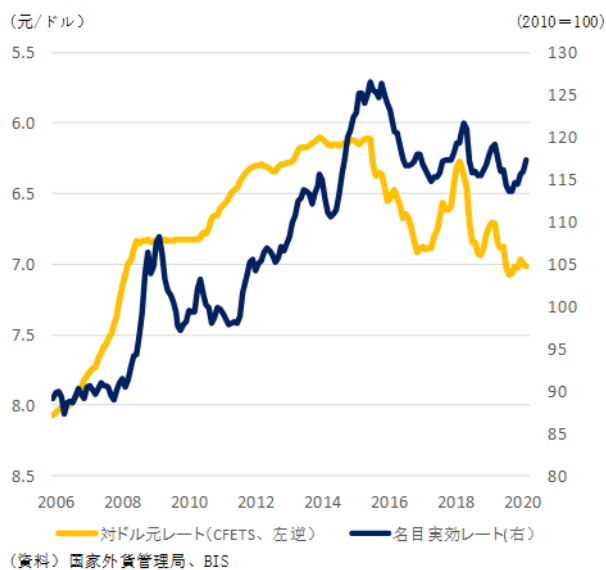
図表 3 7 生産者物価 (PPI)



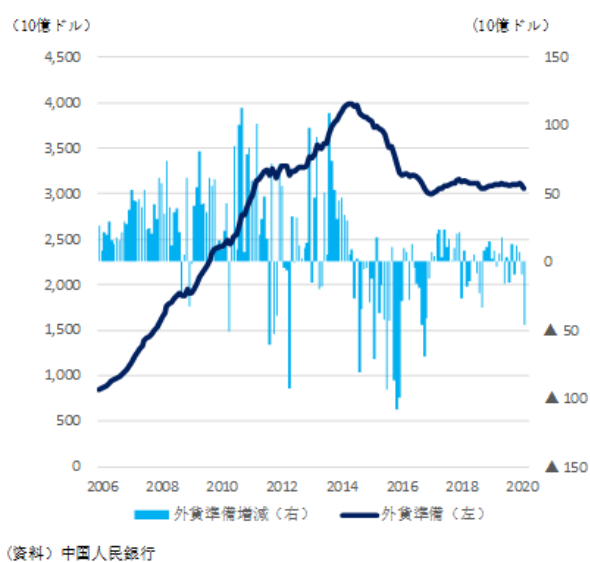
図表 3 8 預金準備率



図表 3 9 為替レート (名目実効)



図表 4 0 為替レート (対ドル、対円)



以 上



**担当** 丸紅経済研究所 TEL:03-3282-7682  
経済調査チーム 鈴木貴元(中国会社出向中) E-mail:suzuki-t@marubeni.com

**住所** 〒103-6060 東京都中央区日本橋2丁目7番1号 東京日本橋タワー

**WEB** <http://m-intra.marubeni.co.jp/emp/B4A0/default.asp>

---

(注記)

- ・本資料は丸紅グループ内での利用を目的としたものであり、対外的な利用に関しては担当までご連絡願います。
- ・本資料は公開情報に基づいて作成されていますが、当社はその正当性、相当性、完全性を保証するものではありません。
- ・本資料に従って決断した行為に起因する利害得失はその行為者自身に帰するもので、当社は何らの責任を負うものではありません。
- ・本資料に掲載している内容は予告なしに変更することがあります。
- ・本資料に掲載している個々の文章、写真、イラストなど(以下「情報」といいます)は、当社の著作物であり、日本の著作権法及びベルヌ条約などの国際条約により、著作権の保護を受けています。個人の私的使用及び引用など、著作権法により認められている場合を除き、本資料に掲載している情報を、著作権者に無断で複製、頒布、改変、翻訳、翻案、公衆送信、送信可能化などすることは著作権法違反となります。